

Madrid, 14 de julio de 2026

Energy Solar Tech, S.A. (en adelante, "Energy Technologies" o la "Sociedad"), en virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 227 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y disposiciones concordantes, así como en la Circular 3/2020 del segmento BME Growth de BME MTF Equity ("BME Growth"), pone en su conocimiento la siguiente:

OTRA INFORMACION RELEVANTE

La Sociedad informa que, con fecha de hoy, ha publicado la **opinión del Consejo de Administración** relativa a la oferta pública voluntaria de adquisición formulada por Greening Group Global, S.A., mediante canje de valores.

En **complemento** a dicha opinión, la Sociedad pone a disposición del mercado la **información adicional** citada en el OIR publicado en el día de hoy, que contiene la opinión razonada del Consejo y el conjunto de elementos evaluados durante el proceso ([Acceder al OIR](#)). Esta información contribuye a una mejor comprensión del análisis realizado y del contexto de la operación.

Asimismo, la Sociedad informa que este material, incluidas las dos presentaciones preparadas por Greening Group Global, S.A. y la presentación elaborada por un asesor independiente, será explicado durante la sesión informativa convocada para mañana, con el fin de facilitar a los accionistas una mejor comprensión de los principales elementos analizados en el proceso de OPA.

La Sociedad recomienda a los accionistas revisar íntegramente esta documentación, junto con la opinión publicada hoy, a fin de disponer de una visión completa del análisis efectuado por el Consejo de Administración.

De conformidad con lo dispuesto en la citada Circular 3/2020 se indica que la información comunicada por la presente ha sido elaborada bajo la exclusiva responsabilidad de la Sociedad y sus administradores.

Atentamente,

D. Alberto Hernández Poza
Consejero Delegado

Energy Solar Tech, S.A.



1. New Greening+Energy



The background of the slide is a photograph of a high-voltage power line tower. The tower is a lattice structure, and several power lines stretch across the frame from the top left towards the right. The scene is set at sunset or sunrise, with a bright sun low on the horizon, creating a warm orange glow. The sky transitions from orange near the horizon to a deep blue at the top. Silhouettes of trees are visible along the horizon line.

Greening

New Greening + Energy

Enfoque | Transformación | Sostenibilidad financiera

Junio 2026

Aviso legal



Al recibir este documento y asistir a esta presentación, usted representa y garantiza que ha leído y acepta cumplir plenamente con los términos de este aviso legal.

La información contenida en esta presentación para inversores (la "Presentación") ha sido preparada por Greening Group Global, S.A. (la "Compañía") y no ha sido verificada de forma independiente. No se realiza ninguna declaración ni garantía, ni se asume ningún compromiso, expreso o implícito, respecto a la imparcialidad, exactitud, integridad o corrección de la información u opiniones aquí contenidas. Nada de lo contenido en esta Presentación constituye o debe interpretarse como una promesa, representación o garantía.

Ni la Compañía ni ninguno de sus directores, directivos, empleados, asesores, representantes, agentes o afiliados hacen ni harán, ya sea expresa o implícitamente, ninguna representación o garantía respecto a la exactitud o integridad del contenido de la Presentación o de cualquier otra información escrita u oral puesta a disposición de cualquier posible inversor. Ni la Compañía ni ninguno de sus directores, directivos, empleados, asesores, representantes, agentes o entidades afiliadas asumen ninguna responsabilidad, ya sea por negligencia o cualquier otra causa (ya sea contractual, ilícita u indirecta, directa o indirecta), por cualquier pérdida que pueda derivar del uso de esta Presentación o su contenido, o que esté relacionada de alguna manera con ella.

Esta presentación se proporciona únicamente con fines informativos y es incompleta sin referencia a la información pública de la Compañía disponible conforme a la normativa aplicable y, cuando corresponda, a la información proporcionada oralmente por la Compañía.

La información y las opiniones contenidas en la Presentación están vigentes a fecha de la misma y pueden cambiar sin previo aviso. La Compañía no tiene la intención de proporcionar un análisis completo o exhaustivo de la situación o perspectivas financieras, de capital, económicas o de beneficios de la Compañía. Al proporcionar la Presentación, la Compañía no asume ninguna obligación de proporcionar a sus destinatarios acceso a información adicional, de actualizar la Presentación o cualquier información adicional, ni de corregir cualquier inexactitud que pueda hacerse evidente en dicha información. En particular, la Compañía renuncia expresamente a cualquier obligación o compromiso de publicar actualizaciones, revisiones u correcciones de declaraciones, datos u opiniones, independientemente de si se ven afectadas por cambios en los hechos, condiciones o circunstancias en las que se basan dichas declaraciones, datos u opiniones.

Esta Presentación no constituye asesoramiento de inversión, legal, contabilidad, fiscal, regulatorio ni ningún otro tipo, ni tiene en cuenta los objetivos de inversión ni la situación financiera, fiscal o de activos específica de sus beneficiarios. Cada posible inversor debe realizar su propia evaluación independiente de la Compañía y los riesgos asociados, y buscar asesoramiento profesional según lo considere oportuno. Ninguna persona asume responsabilidad por las decisiones de inversión que puedan tomarse basándose en la información contenida en esta Presentación.

La Presentación incluye información financiera sobre las operaciones y activos de la Compañía que puede que no hayan sido auditados o revisados por auditores independientes. La inclusión de dicha información no debe interpretarse como una garantía de su exactitud o integridad, ni como una representación fiel de la situación financiera o los resultados de la Compañía, y no debe utilizarse como base para tomar decisiones de inversión. Ciertas cifras han sido redondeadas, por lo que la suma de ciertos datos puede no coincidir exactamente con los totales mostrados.

Esta Presentación puede contener declaraciones o presupuestos prospectivos. Dichas declaraciones se basan en las suposiciones y proyecciones actuales de la dirección de la Compañía y están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que podrían hacer que los resultados reales difieran sustancialmente de los

expresados o implícitos en dichas declaraciones. Estos factores incluyen, entre otros, cambios en la integración económica, empresarial y corporativa,

condiciones de mercado, regulatorias o políticas. Las declaraciones prospectivas no garantizan resultados futuros. La Compañía no asume ninguna obligación de actualizar o revisar dichas declaraciones como resultado de nueva información, eventos futuros o cualquier otra circunstancia. La información sobre los mercados y sectores incluidos en esta Presentación se obtiene de fuentes internas, así como de fuentes externas consideradas fiables, como estudios de mercado, publicaciones del sector e información pública. Sin embargo, dicha información no ha sido verificada de forma independiente y, por tanto, no se ofrece ninguna garantía sobre su exactitud o integridad, por lo que no se debe dar una confianza indebida en ella.

NI ESTA PRESENTACIÓN NI LA INFORMACIÓN CONTENIDA CONSTITUYEN UNA OFERTA DE VENTA O SUSCRIPCIÓN, NI UNA SOLICITUD DE COMPRA DE VALORES, NI ES UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN, SEGÚN LO DEFINIDO EN LA NORMATIVA APLICABLE.

Ninguna información contenida en la Presentación ni mencionada en ninguna otra comunicación escrita u oral formará la base de ningún contrato, y no se interpretará como compromiso por parte de la Compañía de continuar con ninguna transacción. La presentación se ofrece únicamente con fines informativos. Ninguna persona tiene, ni representa que tiene, autoridad para hacer ninguna declaración, garantía, representación o compromiso en nombre de la Compañía en relación con ninguna transacción.

El destinatario de la Presentación acepta estar obligado por los términos de este aviso legal y declara que el acceso a la Presentación no viola ningún requisito legal o contractual aplicable en la jurisdicción en la que reside o realiza sus negocios. La Compañía no asume ninguna responsabilidad ante ninguna persona en relación con la distribución o posesión de la Presentación en o desde ninguna jurisdicción. Los valores mencionados en la Presentación no han sido registrados bajo la Ley de Valores de EE. UU. de 1933, según su enmienda, ni bajo ninguna otra ley estadounidense de valores, y no pueden ser ofrecidos ni vendidos dentro de Estados Unidos salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores. Todo lo anterior debe ser tenido en cuenta por cualquier persona o entidad obligada a tomar decisiones o emitir dictámenes sobre las acciones emitidas por la Compañía. Se invita a todas estas personas o entidades a revisar toda la documentación e información pública de la Compañía. Las acciones de la Compañía no han sido registradas bajo la Ley de Valores y no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos de América salvo en virtud de un registro efectivo o bajo una exención válida de los requisitos de registro.

1. Plan Estratégico 2026–2030
2. La nueva empresa: Sostenibilidad + Energía
3. Cifras consolidadas
4. Conclusiones



1

Plan Estratégico 2026-2030



Plan Estratégico 2026-2030

2026, El Año de la Transformación



2026 está resultando ser un año crucial en la transformación de Greening: implementación del Plan Estratégico 2026–2030, fortalecimiento de nuestra estructura, ampliación de nuestras capacidades industriales y avance en operaciones estratégicas que consolidan nuestra posición como plataforma energética integrada. Cada hito refleja un único objetivo: construir una empresa más fuerte e industrial, preparada para liderar la consolidación del sector energético.

Febrero

NUEVO EQUIPO EJECUTIVO:Greening nombra a Pablo Otín como nuevo CEO de la empresa y a Felipe García como director financiero

Abril

Planta fotovoltaica de 21,5 MW completada La elogización completa la central fotovoltaica solar Antequera-Casabermeja de 21,5 MW, fortaleciendo aún más su estrategia de IPP.

Abril

NUEVO ECOLOGISMO 2026-2030:Greening anuncia el lanzamiento de su nuevo Plan Estratégico 2026–2030, que marca el inicio de una nueva fase en la que pretende convertirse en líder en el suministro energético industrial.

Mayo

NEW GREENING COMPLETA CON ÉXITO UNA RECAUDACIÓN DE CAPITAL DE 30 MILLONES DE EUROSLa oferta se suscribió íntegramente en su tamaño máximo, con el 100% de las acciones ofrecidas siendo adquiridas. Liderada por Andbank y Alantra, recibió un fuerte apoyo de inversores institucionales, fondos de inversión y family offices, lo que subraya la confianza del mercado en la hoja de ruta estratégica de Greening.

Mayo

GREENING LANZA UNA OFERTA DE ADQUISICIÓN POR EL 100% DE LA TECNOLOGÍA SOLAR ENERGÉTICALa transacción valoraría todas las acciones de Energy Solar Tech en aproximadamente 85 millones de euros. La adquisición de Energy Solar Tech permitiría a Greening añadir activos renovables operativos con capacidad de generación de flujo de caja recurrente, fortaleciendo la visibilidad financiera del grupo y complementando el crecimiento de su negocio con una base de ingresos más estable.

Junio

AUTOCONSUMO INDUSTRIAL QUE COMBINA PANELES SOLARES CON ALMACENAMIENTO DE ENERGÍA Junto con ACESUR, hemos lanzado un proyecto pionero de autoconsumo industrial que combina energía solar y almacenamiento de energía.

Febrero

TASA DE ACEPTACIÓN DEL 92,10% EN LA OFERTA PÚBLICA PARA EIDF:Greening ha completado con éxito su oferta pública de adquisición por el 100% de EIDF, habiendo alcanzado una tasa de aceptación del 92,10% de sus acciones en circulación.

Abril

NUEVO CONTRATO 102-MW EN EE. UU.:Greening está consolidando su posición como empresa de ingeniería, compras y construcción (EPC) en el mercado energético estadounidense con un nuevo contrato de 102 MW a través de Greensol.

Mayo

RESULTADOS 2025:El sólido rendimiento en el sector internacional ha impulsado unos ingresos hasta los 154 millones de euros, mientras que el EBITDA de la empresa alcanzó los 6,7 millones de euros en 2025. La disciplina financiera implementada por la empresa ha llevado a una mejora del 19% en la eficiencia de costes estructurales.

Mayo

NUEVA PLANTA DE BIOMETANO EN ÁVILA:La colaboración entre Greening, Atlántica y Edison Next continúa avanzando en su estrategia de biometano en España tras la aprobación de la evaluación de impacto ambiental (EIA) de su proyecto de recuperación de residuos agrícolas y ganaderos en Palacios de Goda (Ávila).

Mayo

ACUERDOS CON ORGANIZACIONES DEL SECTOR PARA PROMOVER EL RECICLAJE DE PANELES SOLARES:A través de la plataforma Relive, las empresas podrán reciclar WEEE fotovoltaicos utilizando un proceso de cero emisiones con una tasa de recuperación de materiales superior al 97%.

Junio

VENTA DE ACTIVOS SOLARES EN EE. UU.Venta de activos solares en California y Virginia, con Greensol continuando gestionando el contrato EPC. Los proyectos cuentan con el respaldo de acuerdos de compra de energía a largo plazo (PPAs) y generarán más de 3 MW de energía renovable al año.

Greening

2

La Nueva
Compañía



Complementariedad

Energy + Greening crea una plataforma energética integrada líder



La transacción combina las capacidades de Greening y Energy Solar Tech para construir una plataforma más industrial, con flujo de caja recurrente, mayor capacidad de ejecución y una posición reforzada en infraestructuras energéticas críticas.

Greening

- Desarrollador exitoso en múltiples tecnologías: solar + BESS + biogas
- Una plataforma energética integrada con una visión industrial y tecnológica.
- Capacidades probadas de ingeniería y construcción.
- Historial probado para operar en mercados internacionales.
- Estrategia clara para el crecimiento inorgánico y la consolidación de la industria.

Aporta competencias en comercio, desarrollo, presencia internacional, capacidad industrial y visión estratégica

Greening
**Comercio + Presencia
Internacional +
Competencia Industrial**

Energy Solar Tech
**Externalización de energía
+ Infraestructura eléctrica +
Soluciones modulares
+Activos eólicos**



- Especializada en externalización energética, ingeniería y construcción.
- capacidades industriales en equipos eléctricos y subestaciones modulares y centros de datos.
- Desarrollo de soluciones modulares para centros de datos e infraestructuras energéticas críticas.
- Experiencia industrial aplicada a la ejecución y la fabricación
- Campos eólicos para reforzar el perfil de generación solar.

Proporciona ingresos recurrentes, capacidad industrial, experiencia eléctrica y capacidades de fabricación

Complementariedad

Energy + Greening crea una plataforma energética integrada líder



- ① Greening
- ② Energy Technologies

x10 países



España



Italia



USA



México



Alemania



Grecia



Chile



Panamá



Portugal

x6 verticales

ELECTRICIDAD
Autoconsumo comercial | Escala de utilidad

BIOMETANO

DATA CENTERS

RECICLAJE

SOLUCIONES &
PRODUCTOS

x5 segmentos

Desarrollo

Ingeniería, Construcción y Operación

Comercio
energético

Generación de
energía

Fabricación: Soluciones y
Productos

ENFOQUE | TRANSFORMACIÓN | SOSTENIBILIDAD FINANCIERA

New Greening

ELECTRICIDAD

Comercio de
energía

Lidera

Generación

energy

Externalización+Eficiencia

ENFLEXA energy

INGENIERÍA, CONSTRUCCIÓN Y
OPERACIÓN



BIOMETANO



RECICLAJE



DATA CENTERS



Complementariedad

Energy + Greening diversificar en negocios rentables y mercados seleccionados



ELECTRICIDAD



Energy Trading



O&M

- Comercio de electricidad en España e Italia
- Externalización y Energía como Servicio
- +100 MW de activos operativos
- +400 MW y +1,3k sistemas C&I bajo gestión



Outsourcing+ Efficiency

- Optimizador BESS para todo tipo de soluciones: co-ubicación, soluciones de almacenamiento independientes y detrás del medidor
- Modelo de activos ligeros y de ingresos compartidos

BIOMETANO



- Plataforma de biometano con 30+ proyectos en desarrollo en España
- Cartera A: 17 proyectos en co-desarrollo con Atlantica (25%) y EDISON NEXT (25%)
- Cartera B: +13 proyectos 100% por TWiNE
- En negociaciones para incorporar un inversor financiero que financie el 50% de la Cartera A y el 100% de la Cartera B

CONSTRUCCIÓN



- Alcance completo de las capacidades de ingeniería y construcción en el sector eléctrico.
- Capacidades de fabricación de soluciones modulares.
- Equipos de ventas sólidos en el país
- Capacidades de auto-rendimiento en España, EE. UU., Italia, México y Alemania.

RECICLAJE



- Únete a la empresa (50:50) con TRADEBE
- Primera planta industrial de reciclaje fotovoltaico en España
- Negocio autofinanciado y rico en liquidez

DATA CENTERS



- Producción estandarizada de Centros de Datos Modulares.
- Doble propósito: procesamiento de datos + recuperación de calor

+ ACTIVOS FOTOVOLTAICOS EN DESARROLLO PARA LA VENTA EN EE. UU., ITALIA Y ALEMANIA PARA FINANCIAR LA TRANSFORMACIÓN

3

**Cifras
consolidadas**



Consolidado 2025 Greening + Energy

Métricas clave – Cifras combinadas 2025¹



Ingresos

153 M€ → 234,5 M€
+53,3%

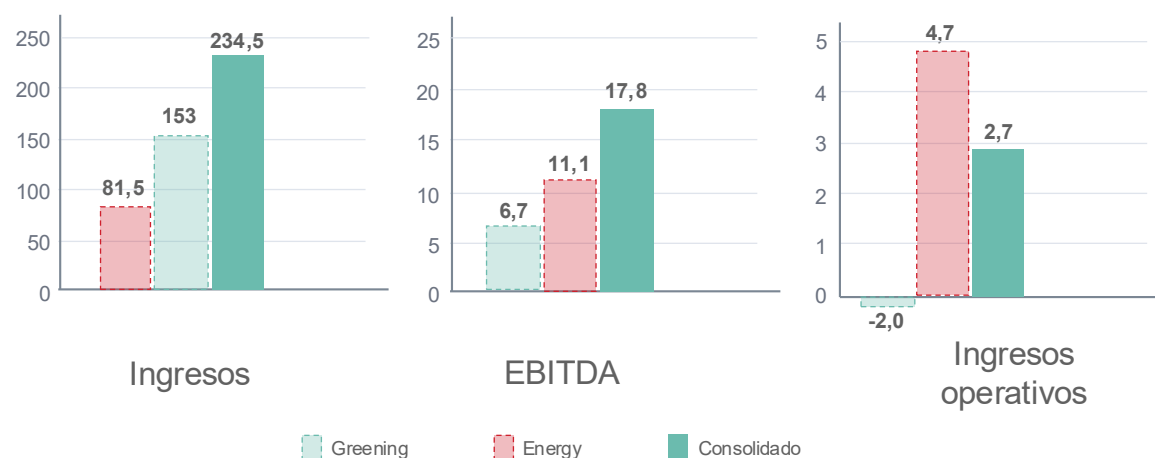
EBITDA

6.7 M€ → 17,8 M€²
+165,7%

Margen EBITDA

4,3% → 7,6%
+3,3 p.p.

Métricas financieras clave 2025:



Aspectos clave:



Mayor escala operativa: los ingresos combinados alcanzaron los 218,1 millones de euros, un 59% más que el Greening en términos independientes.



Mejor perfil de rendimiento: El EBITDA subió a 16,2 millones de euros, y el margen del EBITDA mejoró hasta el 7,4%.



Balance más sólido (cifras combinadas):

- Capital = 56,3 M€ + 30M€ IC = 86,3M€
- Ratio patrimonio propio/activos = 21,1%
- Capital circulante (para el 1T26) = 23,9 M€³
- Flujo de caja = 7,9 M€

¹⁾ Las cifras combinadas de 2025 son solo para fines ilustrativos y no tienen en cuenta posibles ajustes en PPA, valor razonable, sinergias, costes de integración u otras eliminaciones adicionales.

²⁾ EBITDA ajustado por elementos extraordinarios en Energy Solar Tech (cierres de Valdeluga y costes no recurrentes)

³⁾ Los hitos son: i) asegurar fondos del aumento de capital de 29,98 millones de euros (completado), ii) reclasificación de 14,4 millones de euros registrados como pasivos a corto plazo por incumplimiento de ciertos ratios financieros pero con vencimientos contractuales a largo plazo, iii) renovación de facilidades de descuento y crédito por un total de 32 millones de euros, iv) renovación de pagarés y bonos verdes emitidos por un importe de 19 millones de euros, y v) conversión de 5,6 millones de euros en préstamos convertibles como parte de la transacción de integración EIDF, que prevé su conversión.

2026E-2028E Consolidado Greening + Energy

Cifras estimadas a futuro¹



Ingresos

2026E	2027E	2028E
296 M€	→ 364 M€	→ 450 M€

+15% CAGR

EBITDA

2026E	2027E	2028E
28 M€	→ 49 M€	→ 67 M€

+33% CAGR

Ingreso neto

2026E	2027E	2028E
9 M€	→ 24 M€	→ 35 M€

+56% CAGR

Aspectos clave:



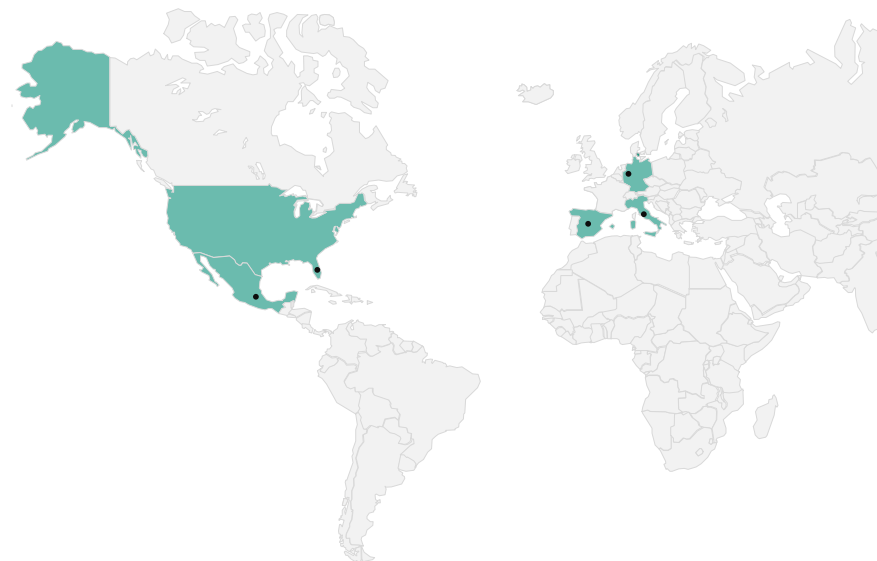
Desatar el negocio de Energy dentro de la plataforma de Greening, mientras se incrementa el portafolio de Greening mediante el producto de Energy.



Aumento de márgenes mediante escala, eficiencia y ventas en mercados de alto crecimiento (EE. UU. e Italia)



Balance más sólido: 50% del EBITDA procedente de actividades recurrentes y NFD/EBITDA por debajo de 4 veces para 2028



¹⁾ Según la planta actual de GGR y las desinversiones

4

Conclusiones



Greening + Energy

Una plataforma líder de servicios integrados en energía



- $1+1 = 3 \rightarrow$ Sinergias fuertes y complementariedad en negocios y regiones.
- Enfoque orientado al rendimiento en negocios de mayor margen y de ciclo corto.
- Diversificación inteligente $\rightarrow$ solo está presente en geografías en crecimiento.
- Operaciones Ajustadas $\rightarrow$ manteniendo equipos y operaciones de primer nivel.
- Un sólido respaldo financiero $\rightarrow$ consolidación de liderazgo del mercado.
- Las capacidades de Energy se desatan ampliando su negocio dentro de las plataformas de Greening. En conjunto, Greening + Energy generará ingresos de +450 millones de euros y 67 millones de euros en EBITDA para 2028.

A low-angle, upward-looking photograph of a dense forest. The image captures the intricate network of dark tree trunks and branches reaching towards a bright sky. Sunlight filters through the canopy, creating a prominent starburst effect in the lower center and several colorful lens flares scattered across the frame. The overall atmosphere is serene and natural.

Greening



2. Plan de negocio integrado de Greening+EiDF 2026E-2030E



An aerial photograph of a winding asphalt road cutting through a dense, lush green forest. The road curves from the upper left towards the lower right. A small white vehicle is visible on the road. The forest is thick with various shades of green, indicating a healthy ecosystem. The overall scene conveys a sense of nature and sustainability.

Greening

FOCO | TRANSFORMACIÓN | SOSTENIBILIDAD FINANCIERA

Abril 2026

Advertencia legal



La recepción del presente documento y la asistencia a esta presentación implica que usted manifiesta y garantiza que ha leído y que acepta cumplir íntegramente el contenido de la presente advertencia legal.

La información contenida en esta presentación a inversores (la **"Presentación"**) ha sido elaborada por Greening Group Global, S.A. (la **"Sociedad"**) y no ha sido verificada de forma independiente. No se realiza declaración o garantía ni se asume compromiso alguno, ni expreso ni implícito, en relación con la imparcialidad, exactitud, integridad o corrección de la información u opiniones aquí contenidas. Nada de lo contenido en esta Presentación constituye ni debe interpretarse como una promesa, declaración o garantía.

Ni la Sociedad ni ninguno de sus administradores, directivos, empleados, asesores, representantes, agentes o entidades vinculadas realizan ni realizarán, de forma expresa o implícita, ninguna manifestación ni garantía en relación con la exactitud o integridad del contenido de la Presentación ni de cualquier otra información escrita u oral puesta a disposición de cualquier potencial inversor. Ni la Sociedad ni ninguno de sus administradores, directivos, empleados, asesores, representantes, agentes o entidades vinculadas asumen responsabilidad alguna, por negligencia o por cualquier otra causa (ya sea de naturaleza contractual, extracontractual o de otro tipo, directa o indirecta), por cualquier pérdida que pudiera derivarse del uso de esta Presentación o de su contenido, o que esté relacionada de cualquier otro modo con la misma.

Esta Presentación se facilita exclusivamente a efectos informativos y resulta incompleta sin la referencia a información pública de la Sociedad disponible conforme a la normativa aplicable y, en su caso, la información facilitada oralmente por la Sociedad.

La información y opiniones contenidas en la Presentación se ofrecen a la fecha de la misma y están sujetas a cambios sin previo aviso. La Sociedad no pretende proporcionar un análisis completo o exhaustivo de la situación financiera, patrimonial, económica o de los resultados y perspectivas de la Sociedad. Al proporcionar la Presentación, la Sociedad no asume obligación alguna de facilitar a sus destinatarios acceso a información adicional, de actualizar la Presentación o cualquier información adicional, ni de subsanar cualquier inexactitud que pudiera ponerse de manifiesto en dicha información. En particular, la Sociedad renuncia expresamente a cualquier obligación o compromiso de publicar actualizaciones, revisiones o correcciones de declaraciones, datos u opiniones, con independencia de que se vean afectados por cualquier cambio en los hechos, condiciones o circunstancias en que dichas declaraciones, datos u opiniones se basan.

Esta Presentación no constituye asesoramiento en materia de inversión, legal, contable, fiscal, regulatoria o de cualquier otra naturaleza, ni tiene en cuenta los objetivos de inversión ni la situación financiera, fiscal o patrimonial concreta de sus destinatarios. Cada inversor potencial debe realizar su propia evaluación independiente de la Sociedad y de los riesgos asociados, y recabar el asesoramiento profesional que considere oportuno. Ninguna persona asume responsabilidad alguna por las decisiones de inversión que pudieran adoptarse sobre la base de la información contenida en esta Presentación.

La Presentación incluye información financiera relativa a las actividades y activos de la Sociedad que puede no haber sido auditada ni revisada por auditores independientes. La inclusión de dicha información no debe interpretarse como una garantía de su exactitud o integridad ni como una representación fiel de la situación financiera o de los resultados de la Sociedad, y no debe utilizarse como base para adoptar decisiones de inversión. Determinadas cifras han sido objeto de redondeo, por lo que la suma de determinados datos puede no coincidir exactamente con los totales expresados.

Esta Presentación puede contener manifestaciones o estimaciones de carácter prospectivo. Dichas manifestaciones se basan en hipótesis y previsiones actuales de la dirección de la Sociedad y están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que podrían provocar que los resultados reales difieran de forma significativa de los expresados o implícitos en las mismas. Entre estos factores se incluyen, entre otros, la evolución de las condiciones económicas, de negocio, de integración de sociedades, de mercado, regulatorias o políticas. Las manifestaciones prospectivas no constituyen garantía alguna de resultados futuros. La Sociedad no asume obligación alguna de actualizar o revisar dichas manifestaciones como consecuencia de nueva información, acontecimientos futuros o cualquier otra circunstancia. La información relativa a mercados y sectores incluida en esta Presentación procede de fuentes internas, así como de fuentes externas que se consideran fiables, tales como estudios de mercado, publicaciones sectoriales e información pública. No obstante, dicha información no ha sido verificada de forma independiente, por lo que no se ofrece garantía alguna en relación con su exactitud o integridad, y no debe depositarse una confianza indebida en la misma.

La distribución de esta Presentación puede estar sujeta a restricciones legales en determinadas jurisdicciones. Las personas que accedan a la misma deberán informarse sobre dichas restricciones y cumplirlas estrictamente.

NI ESTA PRESENTACIÓN NI LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LA MISMA CONSTITUYE UNA OFERTA DE VENTA O SUSCRIPCIÓN, NI UNA SOLICITUD DE OFERTA DE COMPRA, DE VALORES NEGOCIABLES, NI UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN, EN LOS TÉRMINOS PREVISTOS EN LA NORMATIVA APLICABLE.

Ninguna información contenida en la Presentación o referenciada en cualquier otra información escrita u oral constituirá la base de contrato alguno, y no deberá interpretarse como compromiso alguno por parte de la Sociedad de proceder con cualquier operación. La Presentación se comparte únicamente con fines informativos. Ninguna persona tiene, ni se presenta como teniendo, autoridad alguna para realizar declaración, garantía, manifestación o compromiso alguno en nombre de la Sociedad en relación con cualquier operación.

El destinatario de la Presentación acepta quedar vinculado por los términos del presente aviso legal y declara que el acceso a la misma no contraviene ningún requisito legal o contractual aplicable en la jurisdicción en la que el destinatario resida o desarrolle su actividad. La Sociedad no acepta responsabilidad alguna frente a ninguna persona en relación con la distribución o tenencia de la Presentación en o desde cualquier jurisdicción. Los valores mencionados en la Presentación no han sido ni registrados conforme a la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933 (Securities Act), en su versión vigente, ni conforme a ninguna otra ley de valores de los Estados Unidos, y no podrán ser ofrecidos ni vendidos dentro de los Estados Unidos salvo al amparo de una exención aplicable a los requisitos de registro de la Securities Act. Todo lo anterior deberá tenerse en cuenta respecto de aquellas personas o entidades que deban adoptar decisiones o emitir opiniones en relación con las acciones emitidas por la Sociedad. Se invita a todas dichas personas o entidades a consultar toda la documentación e información pública de la Sociedad. Las acciones de la Sociedad no han sido ni registradas conforme a la Securities Act, y no podrán ofrecerse ni venderse en los Estados Unidos de América salvo en virtud de un registro efectivo o al amparo de una exención válida de los requisitos de registro.

1. La Nueva Compañía: Origen, Alcance y Oportunidad.
2. Plan de negocio integrado (2026E – 2030E).
3. Propuesta de inversión.
4. Calendario aumento de capital dinerario.
5. Q&A.
6. Riesgos.



1

La Nueva Compañía: Origen, Alcance y Oportunidad



La Nueva Compañía

Una integración complementaria que crea un líder en energía descentralizada



La operación reúne la fuerza comercial de EiDF y las capacidades técnicas e internacionales de Greening para crear una plataforma energética integrada.

Greening



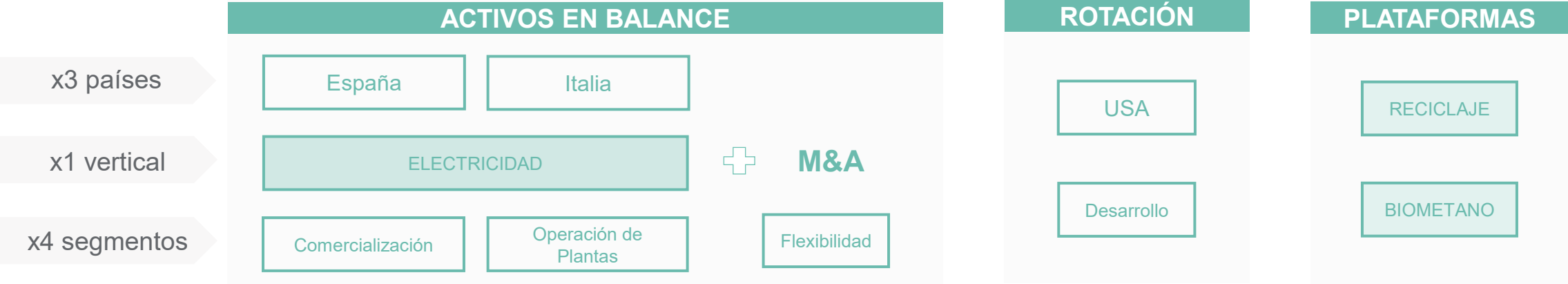
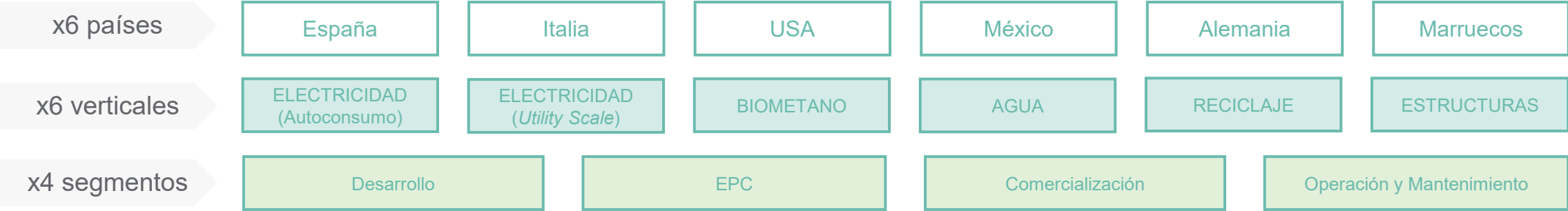
- **Desarrollo de plantas distribuidas** y de gran escala.
- Presencia internacional en **5 países**.
- Competencias consolidadas en **ingeniería y construcción (EPC)**
- Pipeline diversificado con **acceso a mercados líquidos**.
- **Know-how industrial** para escalar el despliegue de MW.

**Comercialización
integrada
+
Plantas
distribuidas
+
Equipos
combinados**

- **Liderazgo en autoconsumo industrial** en España.
- Fuerte **penetración en clientes B2B**.
- **Base sólida de contratos a largo plazo**, que estabiliza ingresos y facilita la gestión energética.
- Competencias consolidadas en **operación de plantas**.

Aporta crecimiento, capacidad técnica y diversificación

Aporta volumen comercial, gestión de plantas, clientes y autoconsumo



La Nueva Compañía

Plataforma integrada con + generación propia + clientes y mayor estabilidad financiera



A

Sinergias operativas

- **Integración vertical completa:** Greening aporta generación y ejecución EPC; EiDF aporta red comercial y autoconsumo → control completo del flujo energético.
- **Optimización del pipeline:** : El pipeline de Greening se combina con la red comercial de EiDF → más contratos industriales y más PPA firmables.

B

Sinergias financieras

- **Posición financiera neta más sólida:** La compañía prevé estabilizar su balance con la inyección de capital. Adicionalmente, deberá refinanciar el pasivo existente y se aprovecha de las operaciones de M&A previstas en el plan 2026-2030 para reducir el nivel de endeudamiento.
- **Crecimiento de flujos operativos provenientes de las SPVs:** Los flujos operativos de las SPV generan una caja libre que permite mejorar de forma significativa la capacidad de repago de la deuda.

C

Sinergias comerciales

- Los clientes de EiDF + presencia internacional de Greening permite **cross-selling y contratos industriales más grandes.**
- **Mix óptimo entre energía propia y energía del mercado:** maximiza margen y estabilidad de la comercializadora.
- **Mayor capacidad de cerrar PPAs industriales** debido a que EiDF tiene la red comercial, y Greening tiene los MW.

D

Sinergias estratégicas (visión 2030)

- Una plataforma enfocada en autoconsumo industrial, el segmento con mayor visibilidad, menor capex y mejor TIR

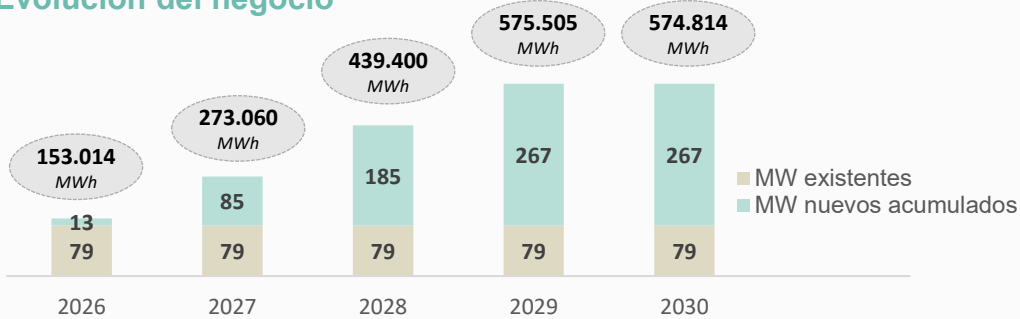
La Nueva Compañía

La oportunidad: crecimiento de MW, caja recurrente y creación de valor a 2030



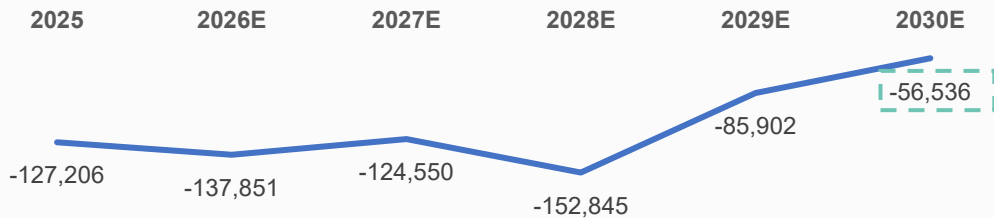
La plataforma combinada ofrece crecimiento robusto, generación de caja y una valoración de entrada atractiva frente al potencial de **creación de valor a 2030**.

1 Evolución del negocio



- El inversor entra en una plataforma con **crecimiento del 39% anual en MW llegando a los 346 MW en 2030**
- La compañía captura **precios superiores** por nuevos proyectos equipados con baterías y por su exposición a mercados internacionales
- **Diversificación geográfica** que reduce riesgo y amplía el potencial de generación de caja

2 Evolución de la Posición Financiera Neta



- Estructura de financiación que permite amortizar deuda corporativa y de proyecto
- **Mejora la solvencia** a medida que las SPVs reducen deuda y distribuyen caja
- **La compañía pasa de €-127M de posición financiera neta a €-57M en 2030**

3 Oportunidad para el inversor

- El inversor accede a la compañía a una valoración *post-money* de 150 M€ y participando en su crecimiento

Greening

2

Plan de
negocio
integrado
(2026E – 2030E)



Modelo de Negocio Integrado

Una plataforma integrada que combina autoconsumo, generación y comercialización



Para responder al nuevo entorno energético, **mayor demanda eléctrica, precios volátiles, red saturada y fuerte impulso al autoconsumo**, Greening ha definido un plan estratégico centrado en **cuatro líneas de negocio**: un autoconsumo industrial como eje principal del crecimiento, reforzado por la generación de energía utility scale, la comercializadora y la actividad de soluciones/EPC, **configurando un modelo integrado orientado a empresas e industria**.



Autoconsumo

Foco en **generar electricidad en las propias instalaciones de empresas e industria** para reducir su dependencia de la red y sus costes energéticos.

Modelos a largo plazo (PPA, renting, soluciones llave en mano), **ofreciendo al cliente estabilidad de precio y eficiencia energética** frente a la compra tradicional en el mercado **sin necesidad de la inversión en CAPEX**.



Utility Scale

Parques solares a gran escala conectados a red que generan electricidad para venderla a través de contratos PPA con la comercializadora. Aporta volumen de generación propia, diversificación de ingresos y opcionalidad de rotación de activos maduros cuando existan condiciones atractivas.



Comercialización

Venta de electricidad a precio fijo (PPA) a clientes finales combinando energía producida por **activos propios (utility scale)** con **energía adquirida en el mercado**. Permite ofrecer soluciones integrales al cliente y capturar sinergias con el resto de negocios del grupo.



Soluciones (No core)

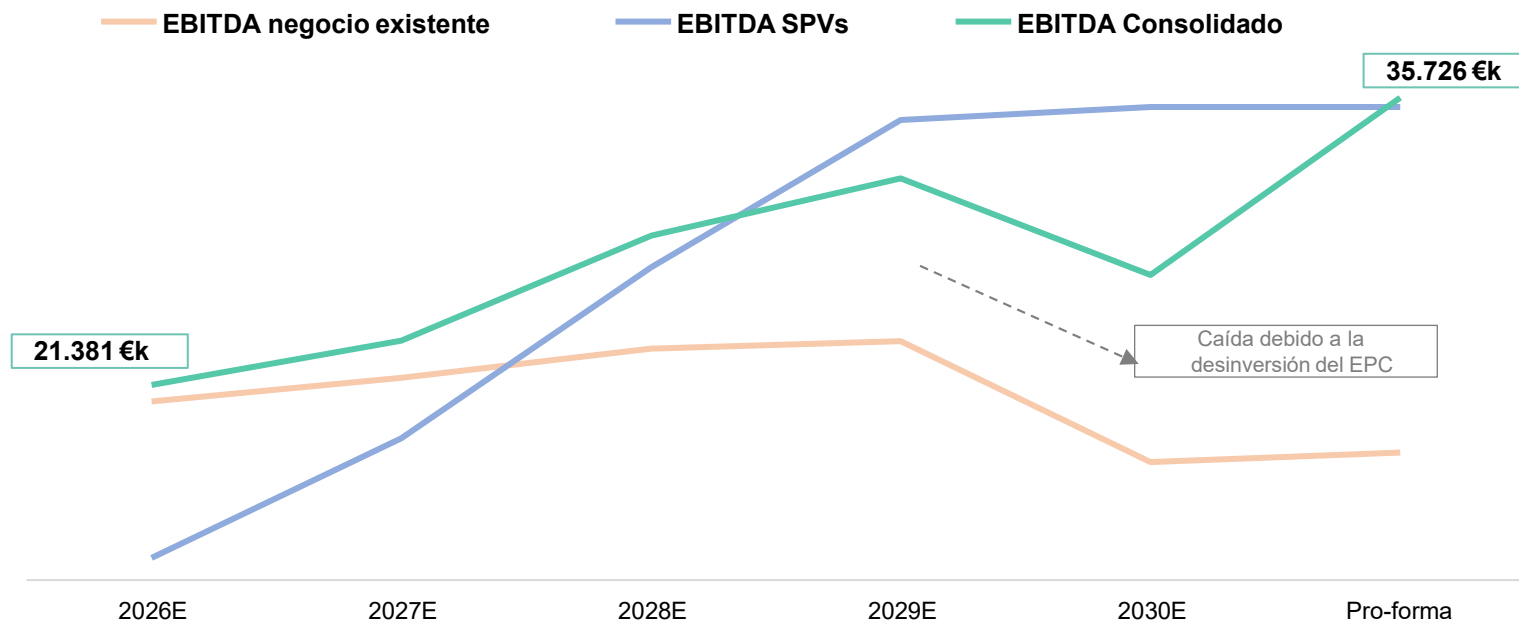
En autoconsumo y otras soluciones energéticas, Greening realiza la **ingeniería, diseño, suministro y construcción** de las instalaciones. **Actividad con ingresos de servicios (EPC)** que refuerza la relación con el cliente.

Transformación del modelo de negocio

El crecimiento del EBITDA proviene de nuevos activos de generación vía SPVs



El crecimiento del grupo proviene de nuevos activos de generación, haciéndolo un negocio más predecible y estable.



Caída debido a la desinversión del EPC

Hacia un EBITDA predecible y estable

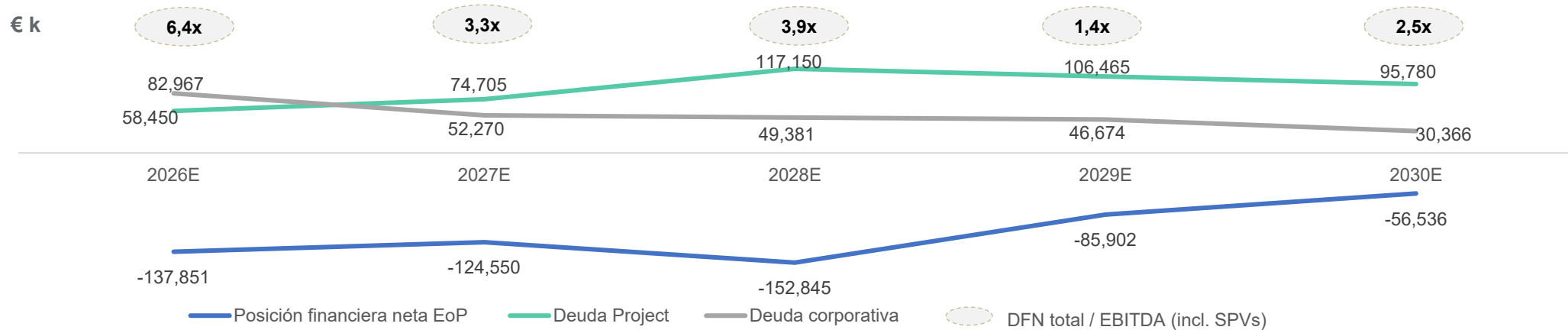
- La evolución del EBITDA del negocio existente representa la **transformación del modelo de negocio**.
- El crecimiento del EBITDA proviene de **nuevos MW desarrollados mediante SPVs**, que generan flujos de caja recurrentes y predecibles.
- En el consolidado, el grupo incorpora únicamente el **flujo neto distribuible de las SPVs** tras atender su deuda, reforzando la visibilidad financiera del negocio.

Posición financiera neta

Evolución y sostenibilidad financiera



- La integración de EiDF en Greening da lugar a una posición financiera neta corporativa de -122.851 k€.
- El plan estratégico contempla que el **desapalancamiento se produzca a través de la rotación de proyectos** y la generación de caja operativa. En paralelo, **el crecimiento de nueva capacidad se financia a través de deuda project en SPVs independientes**, donde el repago se garantiza con los flujos del propio activo, **sin impacto** en la solvencia de la compañía consolidada.
- El resultado es una estructura financiera más robusta: **menor deuda corporativa**, mayor **capacidad de inversión** y un **riesgo financiero trasladado a vehículos con activos y contratos que lo respaldan**.



La deuda corporativa se amortiza según vencimientos bancarios. **Se han iniciado conversaciones con el pool bancario para reordenar la estructura.**



La **deuda project** aumenta a medida que se despliegan las SPVs con los nuevos MW



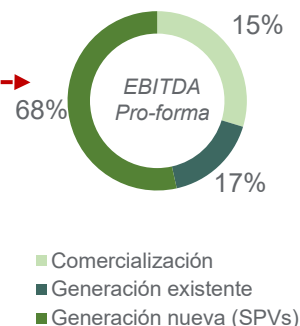
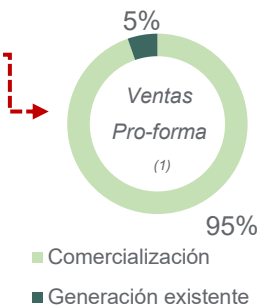
La generación de caja operativa y las distribuciones de SPVs permiten reducir progresivamente la deuda consolidada hasta **alcanzar una posición financiera neta de €-56.536k en 2030**

Cuenta de Perdidas y Ganancias (2026 – 2029E)

Consolidado – Hacia un EBITDA recurrente de ~ €35m



P&G Consolidado - €k	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Pro-forma
Ventas	194.850	226.067	261.997	260.182	132.604	139.234
Costes de ventas	-176.617	-205.982	-239.629	-237.161	-118.423	-124.344
Plusvalías M&A	6.930	20.370	14.000	31.000	0	
Margen Bruto	25.163	40.455	36.368	54.021	14.181	14.890
% Margen Bruto	13%	18%	14%	21%	11%	11%
OPEX	-2.254	-2.353	-2.457	-2.565	-2.679	-2.679
Corporate Overheads	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761
EBITDA	20.147	35.341	31.150	48.694	8.741	9.450
% Margen EBITDA	10%	16%	12%	19%	7%	7%
Flujos SPVs	1.234	2.771	8.349	12.046	13.851	26.275
EBITDA (incl. SPVs)	21.381	38.113	39.499	60.740	22.592	35.726
% Margen EBITDA (incl. SPVs)	11%	17%	15%	23%	17%	26%



- El **crecimiento del negocio recurrente** está impulsado, principalmente, por la **incorporación progresiva de los flujos de las SPVs**, que pasan a ser el principal motor del EBITDA consolidado a lo largo del plan
- El **EBITDA de 2030** refleja el impacto de la decisión estratégica de **desinvertir la línea de Soluciones**, alineada con el enfoque de concentración en los negocios de Comercialización y Generación
- Para el **EBITDA pro-forma**, los **flujos de SPVs se calculan asumiendo la amortización completa de la deuda project asociada a cada vehículo**, reflejando el rendimiento económico real de los activos una vez liberados de apalancamiento

(1) Excluye la generación nueva. Dicha generación forma parte de los flujos de las SPVs

Conciliación P&L: Negocio Existente y SPVs

Las SPVs se reflejan en consolidado solo vía flujos netos



P&G negocio existente- €k	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Pro-forma
Ventas	194.850	226.067	261.997	260.182	132.604	139.234
Costes	-176.617	-205.982	-239.629	-237.161	-118.423	-124.344
Plusvalías M&A	6.930	20.370	14.000	31.000	0	0
Margen Bruto	25.163	40.455	36.368	54.021	14.181	14.890
% Margen Bruto	26%	10%	10%	11%	27%	14%
OPEX	-2.254	-2.353	-2.457	-2.565	-2.679	-2.679
Corporate Overheads	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761
EBITDA	20.147	35.341	31.150	48.694	8.741	9.450
% Margen EBITDA	24%	9%	9%	9%	24%	11%

P&G SPVs - €k	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Pro-forma
Ventas	1.826	11.567	25.505	37.465	38.539	38.539
Costes	-39	-238	-521	-762	-784	-784
Margen Bruto	1.787	11.329	24.984	36.704	37.754	37.754
% Margen Bruto	98%	98%	98%	98%	98%	98%
OPEX	-142	-839	-1.819	-2.641	-2.720	-2.720
EBITDA	1.645	10.490	23.164	34.062	35.034	35.034
% Margen EBITDA	90%	91%	91%	91%	91%	91%

- La separación entre la P&L del negocio existente y la generación de resultados de las SPVs permite aislar la **rentabilidad estructural del core business** y, al mismo tiempo, poner en valor la contribución recurrente de los nuevos **MW desarrollados bajo vehículos de proyecto**.
- Bajo esta arquitectura, las 6 SPVs operan como unidades autosuficientes cuyo rendimiento se materializa para Greening únicamente en forma de flujos de caja distribuibles tras atender su estructura de deuda. **Esto explica que, en la visión consolidada, la aportación de las SPVs no se refleje en la línea operativa, sino como caja incremental que refuerza la capacidad financiera del Grupo.**

3

Propuesta de inversión



Propuesta de inversión

P&L



P&L - Euros	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Pro-forma +1
Ventas	194.850	226.067	261.997	260.182	132.604	139.234
Coste de ventas	-176.617	-205.982	-239.629	-237.161	-118.423	-124.344
Plusvalías M&A	6.930	20.370	14.000	31.000	0	
Margen Bruto	25.163	40.455	36.368	54.021	14.181	14.890
% Margen Bruto	13%	18%	14%	21%	11%	11%
OPEX	-2.254	-2.353	-2.457	-2.565	-2.679	-2.679
Corporate Overheads	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761	-2.761
EBITDA	20.147	35.341	31.150	48.694	8.741	9.450
% Margen EBITDA	10%	16%	12%	19%	7%	7%
Flujos SPVs	1.234	2.771	8.349	12.046	13.851	26.275
EBITDA (incl. SPVs)	21.381	38.113	39.499	60.740	22.592	35.726
% Margen EBITDA (incl. SPVs)	11%	17%	15%	23%	17%	26%

Valoración - €k	ENTRADA
Inversión	30.000
% adquirido	20%
Valoración <i>post-money</i>	150.000
Valoración <i>pre-money</i>	120.000



Valoración	EXIT 2030
EBITDA	35.726
EV/EBITDA	10,00x
EV	357.256
Deuda Corp	-30.366
Deuda Project	-95.780
Caja	69.610
Equity Value	300.720
% inversor	20%
Eq. Value inversor	60.144



MOIC	IRR
2,0x	19,0%

Greening

4

Calendario
aumento de
capital
dinero

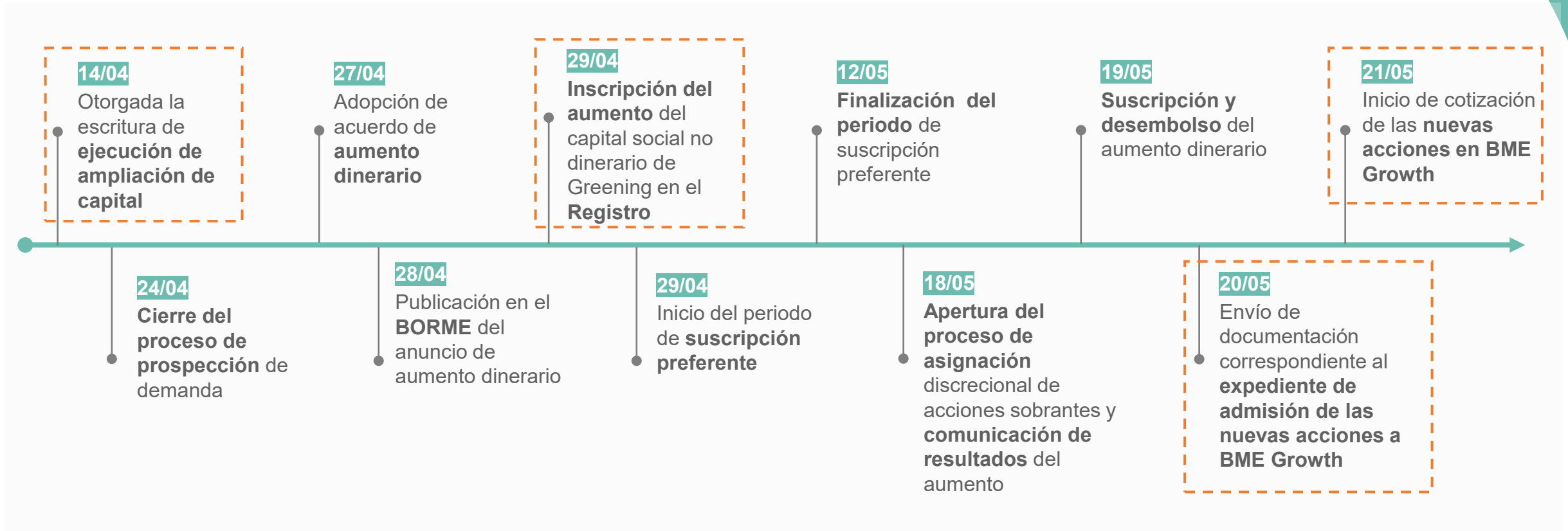


Aumento de capital dinerario de 30 Mn€

Calendario tentativo



A continuación, se recogen los **principales hitos del aumento de capital dinerario de 30 Mn€** y las **fechas estimadas** en las que se espera que los mismos tengan lugar. Las fechas tienen carácter orientativo y son susceptibles de modificación como consecuencia de factores externos a la Sociedad:





Greening

5

Q&A

Greening

6

Riesgos



Riesgos



La inversión en acciones de la Sociedad está sujeta a los riesgos inherentes de la actividad, incluyendo los derivados de cualquier variación en las condiciones del mercado, el entorno regulatorio, los tipos de interés, la situación económica en general, el entorno político nacional e internacional y las condiciones del mercado de capitales, entre otros, y no existe una garantía sobre la consecución de las rentabilidades y objetivos marcados por la Sociedad. Es importante señalar que esta oferta se realiza sobre la base de la información que actualmente está disponible y que es pública. Esto plantea un riesgo inherente, ya que cualquier información no divulgada podría alterar nuestra percepción del valor y el potencial de esta inversión. Por lo tanto, debemos considerar la posibilidad de que nuestra evaluación actual no refleje la realidad completa del proyecto.

Así pues, cualquier inversión en acciones de la Sociedad se encuentra sujeta a los factores de riesgo que se identifiquen en el documento de exención que la Sociedad publicará de conformidad con el Anexo IX del Reglamento 2017/1129 y la Circular 1/2026 de BME Growth, así como a los siguientes que se resumen a continuación, (sin que pueda considerarse una lista exhaustiva):

Riesgo de crédito: representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que incumpliese sus obligaciones contractuales y su capacidad de atender los compromisos adquiridos de forma directa o indirecta con acreedores. La Sociedad tiene un nivel significativo de endeudamiento y pudiera requerir de endeudamiento adicional en el futuro, el cual pudiera no estar disponible en el momento en que se requiera o al coste estimado.

Riesgo de rentabilidad del negocio: la Sociedad ha operado en el pasado con fondo de maniobra negativo. No se puede garantizar que los negocios generen la rentabilidad esperada y que la situación financiera de desequilibrio existente no continúe en el futuro.

Riesgo de ejecución del plan de negocio: la Sociedad depende de las ventas de activos para la consecución del plan de negocio. Estas ventas no están aseguradas y es posible que no se puedan realizar y/o no se materialicen a los importes deseados.

Riesgo regulatorio: El marco regulatorio en el que opera la Sociedad, así como las normas que se deriven y su interpretación, pueden suponer un impacto indeseado en el desarrollo del plan de negocio y/o en la rentabilidad de las operaciones. Adicionalmente, los cambios regulatorios pueden afectar en los tiempos y plazos estimados para el desarrollo de los proyectos e incluso suponer su cancelación.

Riesgo de sostenibilidad: las inversiones de la Sociedad pueden verse afectadas negativamente como consecuencia de los efectos materiales negativos derivados de fenómenos medioambientales o sociales, así como de modificaciones en el comportamiento de consumidores y/o cambios regulatorios.

Riesgo de divisa: la Sociedad opera en dólares americanos (USD) y pesos mexicanos (MXN) además de euros. La Sociedad podría sufrir pérdidas financieras o variaciones negativas en el valor de inversiones, activos o pasivos debido a las fluctuaciones en los tipos de cambio entre estas monedas.

Riesgos geopolíticos: el mercado eléctrico depende significativamente del acceso a materias primas y de la estabilidad en regiones productoras de combustibles fósiles. Adicionalmente, la cadena de suministro puede verse afectada tanto en el acceso a los equipos, como al suministro de las materias primas requeridas para su fabricación. La Sociedad puede verse afectada negativamente por todos estos efectos.

Riesgo de gestión: el éxito de la Sociedad depende significativamente de su equipo directivo. El rendimiento de la Sociedad podría verse afectado de manera adversa en caso de que uno o más de los profesionales que forman el equipo directivo dejen de participar en la gestión de la Sociedad.

Riesgo de liquidez: este riesgo refleja la posibilidad de que desee vender las acciones de la Sociedad y no pueda hacerlo a un precio adecuado o en el tiempo estimado.

A low-angle, upward-looking photograph of a dense forest. The image captures the intricate network of dark tree trunks and branches reaching towards a bright sky. Sunlight filters through the canopy, creating a prominent starburst effect in the lower right quadrant and several colorful lens flares scattered across the frame. The overall atmosphere is serene and natural.

Greening

3. Análisis indicativo y preliminar de la oferta pública de adquisición de Greening



Análisis indicativo y preliminar de la oferta pública de adquisición de Greening

Junio de 2026

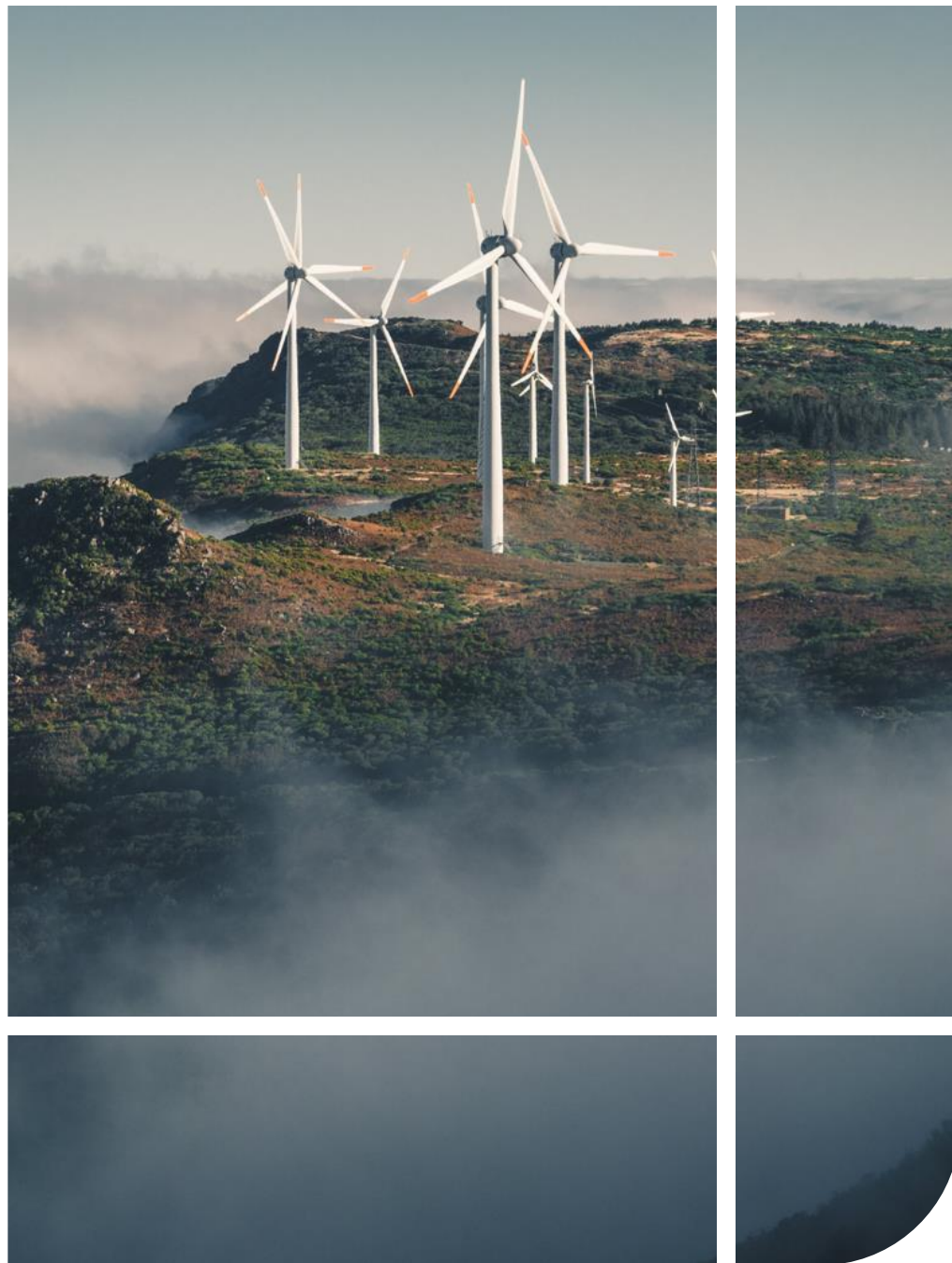


Índice

Sección 1	Resumen ejecutivo
Sección 2	Descripción general de Greening y racional de la operación
Sección 3	Consideraciones de valoración de Greening
Sección 4	Valoración indicativa de Energy Solar Tech
Sección 5	Información sobre la acción de Greening

SECCIÓN 1

Resumen ejecutivo



Oferta pública de adquisición de Greening Group sobre las acciones de Energy Solar Tech



Términos de la oferta	▪ Oferta pública voluntaria sobre el 100% de las acciones de Energy Solar Tech, incluidas las acciones propias ▪ Oferta íntegramente en acciones⁽¹⁾: Los accionistas de EST que acepten la oferta recibirán 0,9546 acciones ordinarias de nueva emisión de Greening por cada acción ordinaria de EST de la que sean titulares
Condiciones	i. Condición de aceptación mínima: Las aceptaciones deberán comprender acciones representativas de más del 50% de los derechos de voto de ETC. Si ETC emite o acuerda emitir nuevas acciones antes de la finalización del periodo de aceptación, dichas acciones se incluirán a efectos del cálculo del umbral del 50% ii. Aprobación de la adquisición por los accionistas de Greening: La Junta General de Accionistas de Greening deberá aprobar la adquisición de la totalidad de las acciones de ETC iii. Aprobación de la ampliación de capital por los accionistas de Greening: La Junta General de Accionistas de Greening deberá aprobar una ampliación de capital mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias con cargo a aportaciones no dinerarias, por un importe suficiente para atender íntegramente la contraprestación de la oferta iv. Due diligence satisfactoria: La due diligence legal, financiera y de negocio sobre EST deberá resultar satisfactoria a juicio exclusivo y discrecional de Greening. v. Autorización de competencia: Deberá obtenerse cualquier autorización antitrust o de control de concentraciones que resulte exigible por las autoridades competentes como consecuencia de la concentración económica generada por la oferta
Calendario	▪ El periodo de aceptación tendrá una duración de 15 días naturales, comenzando el día hábil bursátil siguiente a la fecha en la que se cumpla la última condición suspensiva, excluida la condición de aceptación mínima (“i”) ▪ Greening también podrá: ○ Prorrogar el periodo de aceptación a su sola discreción, siempre que anuncie dicha prórroga a más tardar el día hábil bursátil anterior a la fecha prevista de finalización del periodo; o ○ Cerrar anticipadamente el periodo de aceptación, en función del nivel de aceptaciones recibido

Calendario de la operación

El calendario propuesto contempla la aprobación por los accionistas, la aceptación, la liquidación y la admisión a negociación de las nuevas acciones hasta septiembre

[illegible]

Fase	Fecha teórica	Evento	
A	Anuncio de la OPA	28 de mayo	Greening anuncia su intención de formular una OPA sobre Energy Solar Tech.
P	Junta General de Greening	29 de junio	La Junta General de Accionistas de Greening deberá aprobar la ampliación de capital necesaria para emitir las acciones de canje.
C	Preparación y presentación de la documentación final	29 de junio - 2 de julio	Greening prepara y presenta la documentación requerida para la oferta.
D	Revisión de la documentación por la autoridad competente	3 de julio - 5 de julio	Revisión del folleto y de la documentación de la OPA.
E	Publicación del folleto y apertura del periodo de aceptación	En torno al 6 de julio	Se publica el folleto. Comienza el periodo durante el cual los accionistas podrán aceptar la oferta.
F	Publicación de la opinión del Consejo	En torno al 7 de julio	El Consejo publica su opinión dentro del plazo legalmente aplicable.
G	Cierre del periodo de aceptación	En torno al 27 de julio	Finaliza el periodo de aceptación.
H	Publicación del resultado	En torno al 29 de julio	Se anuncia el resultado de la OPA.
I	Liquidación de la oferta	Finales de agosto	Se ejecuta el canje para los accionistas que hayan aceptado la oferta.
J	Emisión, entrega y admisión a negociación de las nuevas acciones	Septiembre	Las nuevas acciones de Greening se emiten, entregan y quedan disponibles para su negociación conforme al calendario técnico aplicable.

Racional de la operación para New Greening (1/3)

La operación combina las capacidades de Greening y Energy Solar Tech para construir una plataforma más industrial, con flujos de caja recurrentes, mayor capacidad de ejecución y una posición reforzada en infraestructura energética crítica

Greening

- **Promotor de éxito en múltiples tecnologías:** solar + BESS + biogás
- **Una plataforma energética integrada** con visión industrial y tecnológica
- Acreditadas **capacidades de ingeniería y construcción.**
- Trayectoria acreditada para **operar en mercados internacionales**
- Estrategia clara de **crecimiento inorgánico y consolidación sectorial**

Aporta trading, capacidades de desarrollo, presencia internacional, capacidad industrial y visión estratégica

Greening
**Trading + Presencia
internacional + Competencia
industrial**

Energy Solar Tech
**Outsourcing energético +
Infraestructura eléctrica +
Soluciones modulares
+ Activos eólicos**

energy
technologies

- Especializada en **outsourcing energético, ingeniería y construcción**
- Capacidades industriales en **equipos eléctricos y subestaciones modulares y centros de datos**
- Desarrollo de **soluciones modulares para centros de datos e infraestructura energética crítica**
- **Conocimiento industrial** aplicado a la ejecución y fabricación
- **Activos eólicos** para reforzar el perfil de generación solar

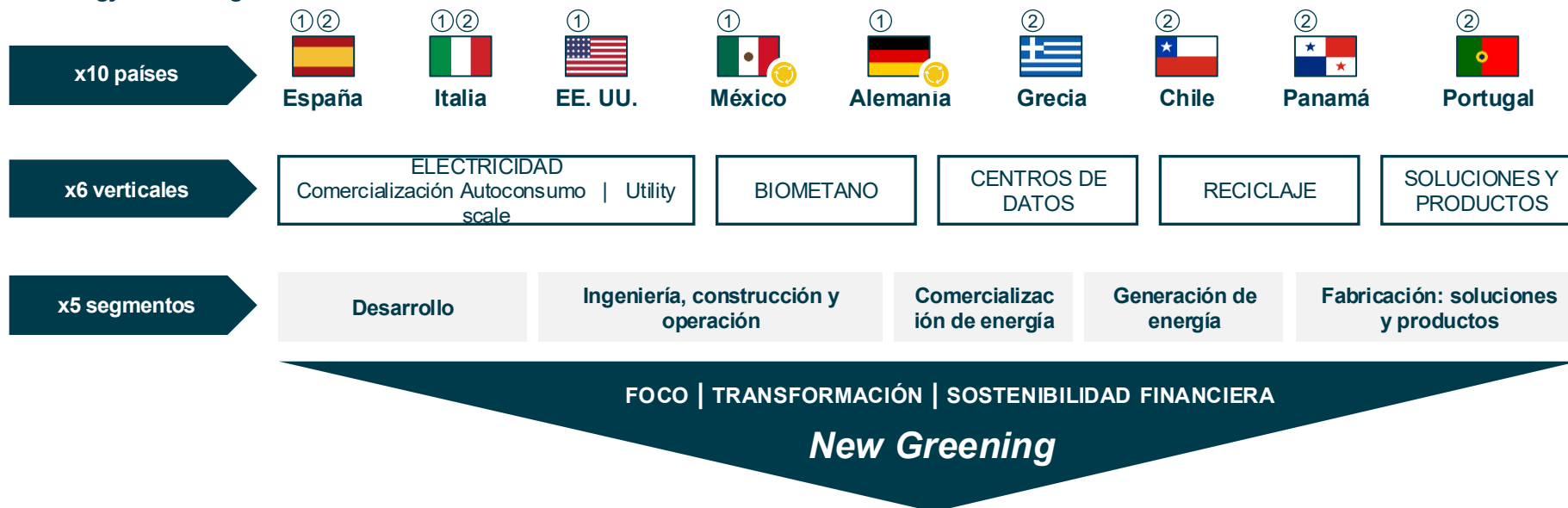
Aporta ingresos recurrentes, capacidad industrial, conocimiento eléctrico y capacidades de fabricación

Racional de la operación para New Greening (2/3)

La combinación operaría en múltiples países, verticales y segmentos energéticos

① Greening

② Energy Technologies



☺ Venta ✕ Cierre

+ ACTIVOS FV EN DESARROLLO PARA SU VENTA EN EE. UU., ITALIA Y ALEMANIA

Racional de la operación para New Greening (3/3)

La plataforma combinada diversificaría hacia actividades recurrentes y de mayor crecimiento en electricidad, biometano, construcción, reciclaje y centros de datos

ELECTRICIDAD



Comercialización de energía

- Comercialización de electricidad en España e Italia
- Outsourcing y Energy-as-a-Service
- +100 MW de activos en operación
- +400 MW y +1,3k sistemas C&I bajo gestión



O&M

ENFLEXA



Outsourcing + eficiencia

- Optimizador BESS para todo tipo de soluciones: co-location, stand-alone y almacenamiento behind-the-meter
- Modelo asset-light y de reparto de ingresos

BIOMETANO



- Plataforma de biometano con más de 30 proyectos en desarrollo en España
- Cartera A: 17 proyectos en codesarrollo con [Atlantica](#) (25%) y [EDISON NEXT](#) (25%)
- Cartera B: +13 proyectos 100% de TWiNE
- En negociaciones para incorporar un socio financiero que financie el 50% de la Cartera A y el 100% de la Cartera B

CONSTRUCCIÓN



- Capacidades completas de ingeniería y construcción en el sector eléctrico
- Capacidades de fabricación de soluciones modulares
- Equipos comerciales locales sólidos
- Capacidades de ejecución propia en España, E.E. UU., Italia, México y Alemania

RECICLAJE



- Joint venture (50:50) con [TRADEBE](#)
- 1^{er} planta industrial de reciclaje FV en España
- Negocio autofinanciado y con elevada generación de caja

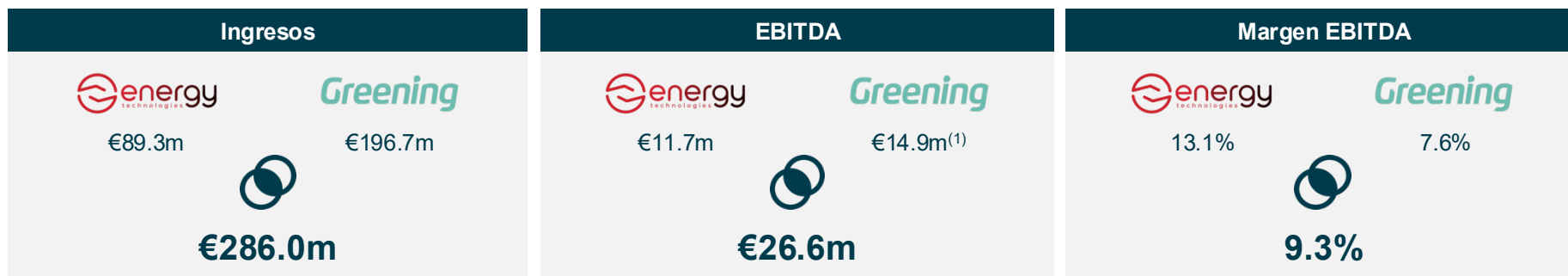
CENTROS DE DATOS



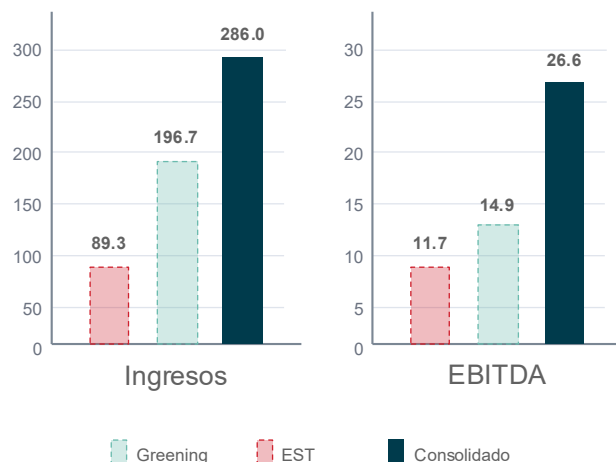
- Producción estandarizada de centros de datos modulares
- Doble finalidad: procesamiento de datos + recuperación de calor

Estados financieros consolidados pro forma 2026E (Greening + Energy Solar Tech)

La combinación incrementaría significativamente los ingresos 2026E, la escala de EBITDA y la diversificación de la plataforma



Principales métricas financieras 2026



Aspectos destacados



Creación de una plataforma solar integrada y de mayor escala

Grupo de energía solar de mayor tamaño y más diversificado, con mayor escala operativa, capacidades de ejecución más amplias y una posición competitiva reforzada



Equity story y perfil financiero reforzados

Mayor escala de EBITDA, sólida rentabilidad y balance más robusto



Menor riesgo de ejecución

Plataforma industrial más amplia, mayores capacidades operativas y recursos financieros más sólidos, apoyando un crecimiento más rápido y reduciendo los riesgos asociados a escalar de forma independiente

Greening + Energy Solar Tech consolidado 2026E-2030E

El plan de negocio combinado prevé crecimiento de ingresos, expansión del EBITDA y mejora de márgenes hasta 2030

Ingresos			EBITDA			Margen EBITDA %		
2026E	2028E	2030E	2026E	2028E	2030E	2026E	2028E	2030E
€286.0m	€480.2m	€517.8m	€26.6m ⁽¹⁾	€71.9m	€108.3m	9.3%	15.0%	20.9%
+16,0% CAGR			+42.1% CAGR			+1.163 pb		

Aspectos destacados



Liberación del potencial de negocio de Energy dentro de la plataforma de Greening, ampliando a la vez la cartera de Greening con el producto de Energy

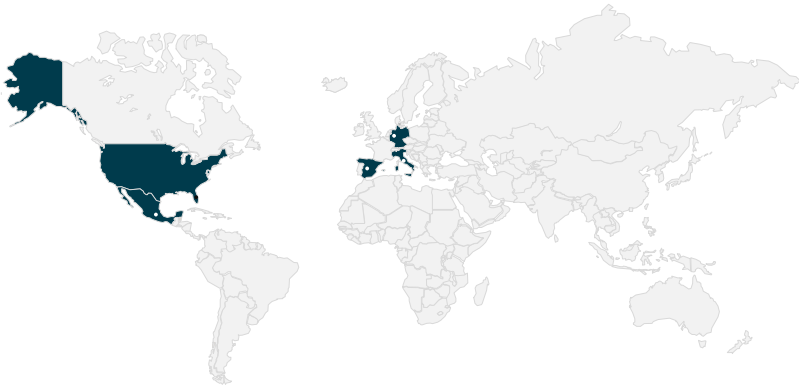


Incremento de márgenes mediante escala, eficiencias y ventas en mercados de alto crecimiento (EE. UU. e Italia)



Balance más robusto: 50% del EBITDA procedente de actividades recurrentes y DFN/EBITDA inferior a 4x en 2028

Presencia geográfica



Fuente: presentación New Greening + Energy Solar Tech; Greening - Plan estratégico (2026-2030); (1) Incluye EBITDA de SPVs de Greening por importe de 1,6 M€

Resumen de valoración – *Energy Technologies*



Energy Technologies se valora en 2,7-3,3 € por acción, lo que exige una mejora tanto de la oferta de Violet como de las ofertas de Greening

Método de valoración	Rango de variable	Mín.	Máx.	Rango de valor de fondos propios (M€)		€/ acción
Transacciones precedentes (A)	EV / EBITDA	9.0x	11.0x	89,600	112,200	€3.3 – 4.2
DCF (P)	WACC	17.5%	22.5%	76,900	109,800	€2.9 – 4.1
DCF (caso bajista) (C)	WACC	17.5%	22.5%	43,908	63,351	€1.6 – 2.4
Precio de mercado (VWAP 6 meses) (D)	n.a.			67,092		€2.5
Valor de liquidación (E)	n.a.			50,000	59,000	€1.9 – 2.2
Valoración media (A) (P) (C) (D) (E)						

Capitalización bursátil de
EST a 23 de junio 62 M€ y
2,31 €/ acción

Referencia EBITDA:
2026B - €11.69m

- (A) Transacciones precedentes:** análisis de transacciones precedentes EPC (9,0x - 10,0x)
- (P) DCF:** DCF con caso central: WACC del 20,0% y crecimiento terminal del 2%
- (C) Caso bajista** asumiendo una reducción del crecimiento de ingresos del 50%
- (D) Precio de mercado:** VWAP de los últimos 6 meses

Resumen de valoración – Greening y la entidad combinada



Método de valoración	Rango de variable	Mín.	Máx.	Rango de valor de fondos propios (M€)		€/ acción
Precio de mercado (VWAP 6 meses) (A)		n.a.		Capitalización bursátil de Greening a 23 de junio 137 M€ y 2,39 €/ acción		228,299 ♦ €4.0
DCF SOTP (P)	WACC	14.0%	16.0%	178,737	192,670	€3.1 – 3.4
DCF SOTP (caso bajista) (C)	WACC	14.0%	16.0%	133,478	144,350	€2.3 – 2.5
Cotizadas SOTP comparables ⁽¹⁾ (D)	EV / EBITDA	13.9x	14.9x	124,815	138,033	€2.2 – 2.4
Transacciones precedentes SOTP (E)	EV / EBITDA	15.6x	16.6x	147,286	160,504	€2.6 – 2.8
Valoración media Greening		Greening		162,523	172,771	€2.8 – 3.0
DCF SOTP (F)	Suma de las valoraciones DCF de Greening y EST			255,637	302,470	
Cotizadas SOTP comparables ⁽¹⁾ (G)	EV / EBITDA	13.9x	14.9x	Capitalización bursátil combinada a 23 de junio €199m		287,302 312,210
Transacciones precedentes SOTP (H)	EV / EBITDA	Múltiplo combinado		258,338	283,246	
Valoración media Greening + EST		Greening energy		267,092	299,308	

Referencia EBITDA:
2026B - €13.22m⁽¹⁾

SPVs de generación:
92 MW

Greening:

- (A) Precio de mercado:** VWAP de los últimos 6 meses
- (B) DCF:** Análisis suma de partes del negocio existente (caso central: WACC del 15% y múltiplo de salida de 14,4x) y SPVs de generación emergentes de alta rentabilidad (caso central: TIR de equity del 25% y múltiplo de salida de 8,0x)
- (C) Caso bajista** asumiendo una reducción del crecimiento de ingresos del 50%
- (D) Compañías cotizadas comparables / transacciones precedentes:** Análisis suma de partes del negocio existente (13,9x - 14,9x / 15,6x - 16,6x EV/EBITDA) y capacidad actual del negocio de generación (860k € EV/MW)

Entidad combinada:

- (F) DCF:** Suma de los DCF individuales de Greening y EST
- (G) Compañías cotizadas comparables:** Análisis suma de partes del negocio existente (13,9x - 14,9x) y capacidad actual del negocio de generación (860k € EV/MW)
- (H) Transacciones precedentes:** Rango EV/EBITDA ponderado por EBITDA de 12,7x - 13,7x y capacidad actual del negocio de generación (860k € EV/MW)

Notas: número de acciones utilizado de 57.265.261 para Greening standalone y 82.993.045 para la entidad combinada; (1) múltiplo mediano de transacciones precedentes utilizado para las SPV de activos de generación; (1) excluye EBITDA de SPVs por importe de 1,6 M€

Consideraciones clave de la operación

La operación ofrece beneficios de escala y diversificación, pero introduce consideraciones de ejecución, apalancamiento e intensidad de capital

Pros



Escala operativa / sinergias de aprovisionamiento: la entidad combinada se beneficia de los ingresos recurrentes de EST y de la presencia internacional de Greening, el desarrollo de proyectos a gran escala y la comercialización de energía (Lidera Energía)



Mayor resiliencia del balance / flujos de caja recurrentes: se espera que c.50% del EBITDA proceda de actividades recurrentes

Objetivo de reducción de Deuda Neta/EBITDA a <4x en 2028



Diversificación hacia verticales de alto crecimiento con actividades de ciclo más corto: operaciones en 6 verticales, incluidos centros de datos modulares / biometano⁽¹⁾ / reciclaje⁽²⁾ con menor volatilidad de ingresos y mayores ventas cruzadas de productos y servicios a la base actual de clientes de EST⁽³⁾



Posición de liderazgo en centros de datos / capacidades de ejecución industrial: aprovechamiento de capacidades de ingeniería únicas en subestaciones de alta tensión e infraestructura modular. El grupo combinado se sitúa en una posición privilegiada para capitalizar la fuerte demanda de electrificación derivada de los centros de datos de IA



Mejora de la escala de ingresos / EBITDA: la combinación Greening + EST incrementaría los ingresos de 153 M€ a 234,5 M€, el EBITDA de 6,7 M€ a 17,8 M€ y el margen EBITDA del 4,3% al 7,6%

Contras



Retos de integración corporativa / ejecución: obstáculos de ejecución derivados de la integración corporativa y de la alineación de distintos marcos operativos



Intensas necesidades iniciales de capital y exposición a cuellos de botella complejos de energía / red: la ejecución industrial a este nivel implica despliegues de infraestructura de alta tensión, como el proyecto Renoppol de 350 MVA o la construcción de E-Houses de 250 MVA



Elevadas necesidades de capex / fuerte dependencia de JVs: los negocios de biometano e infraestructura de centros de datos modulares requieren un uso intensivo de capital para su despliegue, mientras que el negocio de reciclaje de paneles solares (Relive) está estructurado como una JV 50:50 que depende de capital externo para su desarrollo

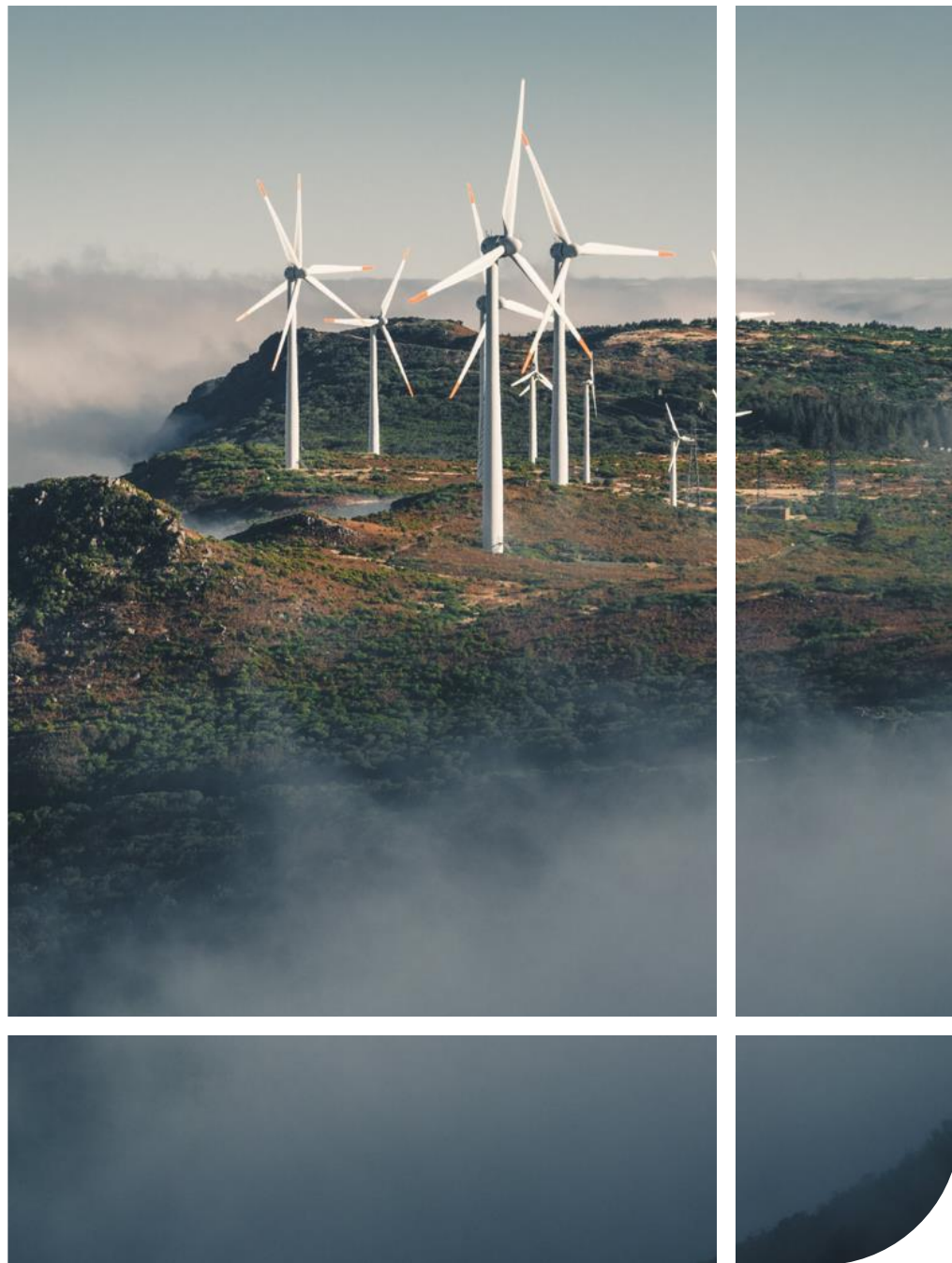


Elevada dependencia de ventas de activos y mayores necesidades de capital circulante: los ingresos por rotación de activos son fundamentalmente no recurrentes y volátiles, generando una base inestable

El crecimiento de ingresos exige inversión en capital circulante para financiar por adelantado ingeniería, aprovisionamiento e inventario de proyectos

SECCIÓN 2

Descripción general de Greening y racional de la operación



Introducción a Greening Group

Sede	Granada, España 
Cotización	BME Crecimiento (Ticker: GGR), cotizada desde abr-2023
Ingresos (FY2025A)	€154m
EBITDA (FY2025A)	€6.7m
Deuda neta (FY2025A)	€114.4m
Empleados	450+
COD / UC / Pipeline ⁽²⁾	79MW / 161MW / 10.5GW
Volumen de comercialización de energía en FY2025	150GWh
Proyectos energéticos gestionados	2,000+
Instalaciones de autoconsumo industrial desarrolladas	200+ 
Presencia geográfica actual	10+ oficinas 

Descripción del grupo
- Greening Group (el “Grupo”) es una compañía de energías renovables verticalmente integrada, centrada principalmente en solar y activa a lo largo de la cadena de valor renovable, con actividades que abarcan desarrollo de proyectos, construcción EPC, generación y comercialización de energía - El último plan estratégico del Grupo se centra en 4 segmentos clave: - Autoconsumo industrial - Generación eléctrica utility scale - Suministro y retail de energía - Actividades EPC y soluciones energéticas (no core) - El plan estratégico (2026-2030) tiene como objetivo ingresos de 132,6 M€ y EBITDA de 22,6 M€ en 2030, e incluye la decisión estratégica de desinvertir la línea de EPC y soluciones energéticas; también prevé alcanzar una capacidad operativa de 346 MW - Deloitte identificó en los estados financieros 2025 de Greening “la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad del grupo para continuar como empresa en funcionamiento” - Adquisición de EIDF: Greening Group ha completado recientemente la adquisición de EIDF, proveedor líder de soluciones de autoconsumo industrial en España - La adquisición permite a Greening Group lograr integración vertical y centrarse en el autoconsumo industrial, el segmento con mayor visibilidad y menor capex

Equipo directivo		
	Ignacio Salcedo Ruiz Presidente	Más de 15 años de experiencia en el sector de energías renovables; lidera Greening Group como cofundador desde su constitución en 2011
	Pablo Otín CEO	Más de 20 años de experiencia en el sector energético, especializado en proyectos solares / almacenamiento antes de ser nombrado CEO de Greening
	Felipe García Agustín CFO	CFO de Greening Group, con una amplia trayectoria internacional en dirección financiera tras ocupar puestos senior en Siemens Gamesa y EY

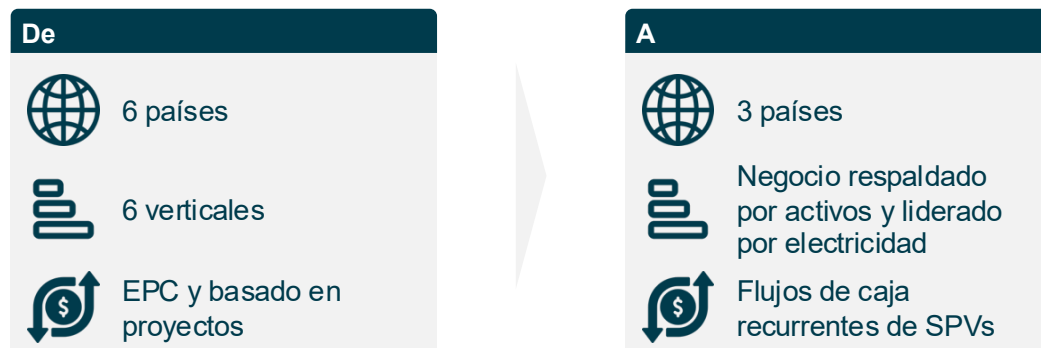


Cotización a 23 de junio de 2026 (€)	2.39
Rentabilidad 30 días	(29%)
Máx./mín. 52s (€)	5.00 / 2.36
Capitalización bursátil (M€)	136.9
EV (M€)	251.3
FY25 EBITDA	6.7
Deuda bruta FY25 ⁽¹⁾	118.9
Deuda neta FY25	114.4
EV/FY25 EBITDA	37.5x
FY25 Deuda neta/EBITDA	17.1x
Base accionarial	99% free float / 1% capital institucional

Fuente: página web de la compañía, presentación de resultados FY2025 de Greening, S&P Capital IQ; términos clave: UC – en construcción; COD – fecha de operación comercial
Nota: (1) principalmente solar, aunque incluye BESS, biogás y eólica; (2) incluye 100,6 M€ de deuda corporativa (con recurso) y 18,3 M€ de deuda sin recurso

Revisión del plan estratégico 2026-2030 de Greening

Greening aspira a pivotar desde un crecimiento diversificado liderado por EPC hacia una plataforma eléctrica enfocada, integrada y respaldada por activos



QUÉ CAMBIA

01

Escala mediante integración

Greening aporta desarrollo de MW / EPC / pipeline internacional; EiDF aporta alcance B2B, autoconsumo y O&M

02

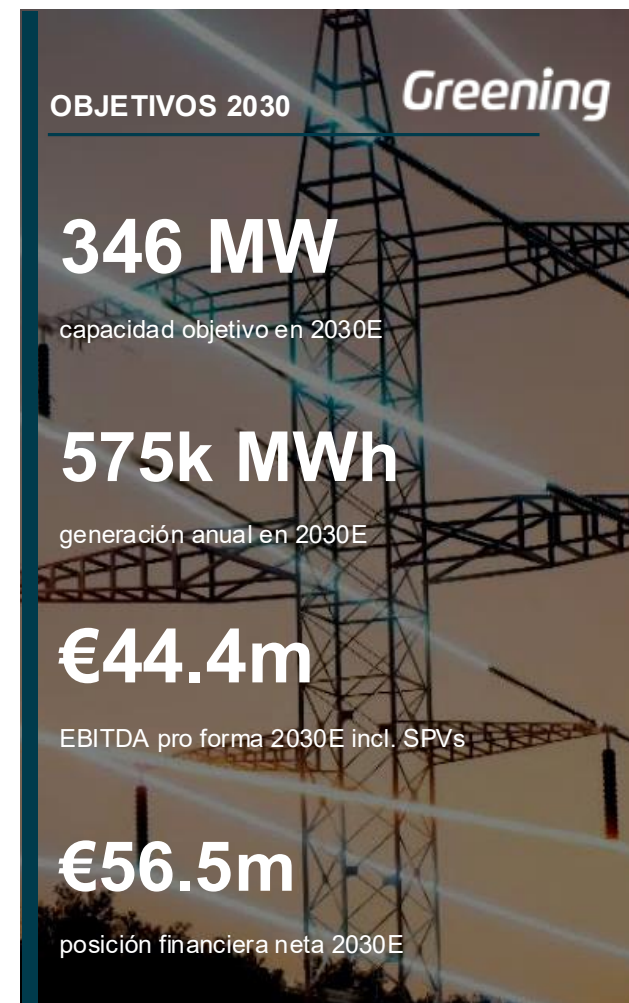
Reenfoque del negocio

El core pasa a ser autoconsumo industrial, generación utility-scale y comercialización; Soluciones/EPC queda como no core

03

Convertir los flujos de caja en recurrentes

Los nuevos MW se desarrollan a través de SPVs; Greening captura caja neta distribuable tras el servicio de la deuda del proyecto



Resumen de la cartera renovable de Greening

	España		Italia		Alemania		México		Total	
	Proyecto s	MW	Proyecto s	MW	Proyecto s	MW	Proyecto s	MW	Proyecto s	MW
En desarrollo	19	93	22	107	7	84	-	-	48	284
En construcción	8	71	-	-	-	-	-	-	8	71
En operación	6	17	-	-	-	-	-	-	6	17
Total FV - Utility Scale	33	181	22	107	7	84	-	-	62	372
En desarrollo	34	163	19	1,083	4	302	-	-	57	1,548
Total BESS - Utility Scale	34	163	19	1,083	4	302	-	-	57	1,548
En construcción	2	3	-	-	-	-	7	45	9	48
En operación	14	6	-	-	-	-	5	23	19	29
Total FV - Autoconsumo	16	9	-	-	-	-	12	68	28	77
En desarrollo	17	122	-	-	-	-	-	-	17	122
Total biometano	17	122	-	-	-	-	-	-	17	122
	100	475	41	1,190	11	386	12	68	164	2,119

Desglose por estado de la cartera

Total	
Proyecto s	MW
En desarrollo	122
En construcción	17
En operación	25
Total	164

€85.1m

Eq. V

+

€58.5m

Deuda de
proyecto

=

€143.6m

EV

=

€68k

EV / MW

FV solar

10%

27%

63%

449 MW

■ En desarrollo

BESS

100%

1,548 MW

■ En construcción

Biometano

100%

122 MW

■ En operación

Perfil de deuda y estructura de capital de Greening (excl. EiDF⁽¹⁾)

La exposición de Greening de 109,3 M€ está altamente concentrada, con el incumplimiento del covenant del bono como riesgo de estructura de capital

Acreedor	Préstamos	PF / Bridge	Leasing	CC	Bono	Notas	Total deuda	Garantías	Total exposición
	0.30	26.6	-	4.1	-	-	31.0	0.07	31.1
	-	0.45	-	10.0	-	-	10.5	6.7	17.1
	-	-	0.26	3.9	-	-	4.2	0.78	5.0
	-	-	-	2.6	-	-	2.6	-	2.6
	3.5	-	-	-	-	-	3.5	-	3.5
	0.60	-	-	0.30	-	-	0.90	0.28	1.2
	0.10	-	-	-	-	-	0.10	-	0.10
	-	-	-	-	-	-	-	1.5	1.5
	-	-	-	0.18	-	-	0.18	-	0.18
	-	-	-	-	-	-	-	0.09	0.09
	-	-	-	-	-	-	-	0.04	0.04
	-	-	-	-	14.0	20.0	34.0	-	34.0
	-	10.1	-	-	-	-	10.1	-	10.1
	-	2.9	-	-	-	-	2.9	-	2.9
Total	4.5	40.0	0.26	21.2	34.0	34.0	100.0	9.4	109.3
Vencimiento	n.a.	Jun-28	Dec-26	Dec-26	2030	3/6/9/12 meses	n.a.	n.a.	n.a.

Observaciones clave

€109.3m

exposición total incluidas garantías

100,0 M€ de deuda + 9,4 M€ de garantías

75%

de la exposición se concentra en los 3 principales acreedores (MARF, Santander y BBVA)

Mix de deuda excluidas garantías

Préstamos / Leasing

PF / Bridge

Capital circulante

Pagarés / Bono

5%

40%

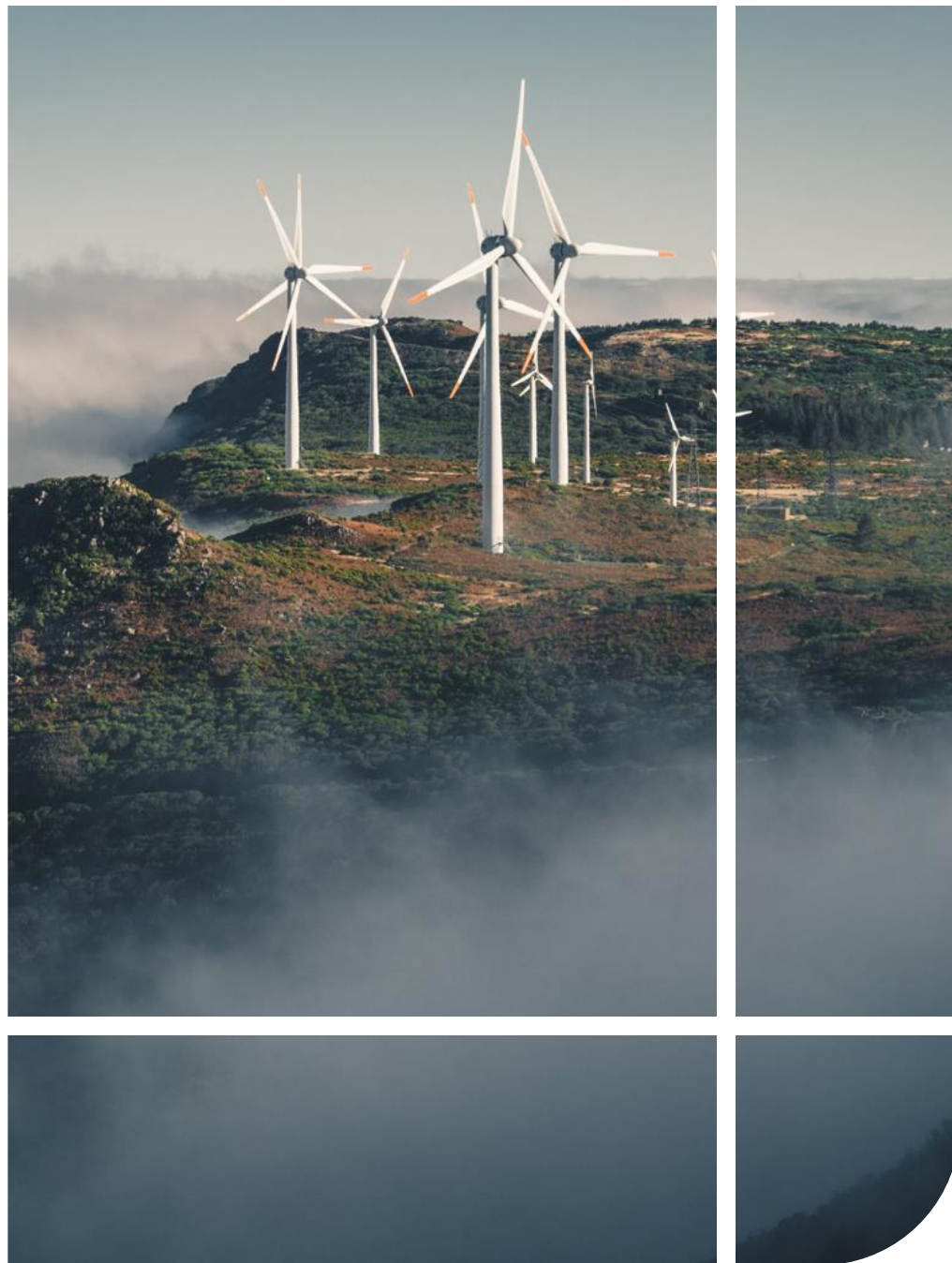
21%

34%

Fuente: información recibida de la dirección de Greening
Nota(s): (1) Greening ha indicado que EiDF tiene 38,9 M€ de deuda, de los cuales 9,2 M€ son intragrupo

SECCIÓN 3

Consideraciones de valoración de Greening



Resumen de valoración

Método de valoración	Rango / variable	Mín.	Máx.	Rango de valor de fondos propios		€ / acción	
Precio de mercado (VWAP 6 meses)	n.a.			228,299 ◆		€4.0	
DCF SOTP	A	WACC	14.0%	16.0%	178,737 ■	192,670	€3.1 – 3.4
DCF SOTP (downside case)	A	WACC	14.0%	16.0%	133,478 ■	144,350	€2.3 – 2.5
SOTP Cotizadas comparables ⁽¹⁾	P	EV / EBITDA	13.9x	14.9x	124,815 ■	138,033	€2.2 – 2.4
SOTP Transacciones precedentes	C	EV / EBITDA	15.6x	16.6x	147,286 ■	160,504	€2.6 – 2.8
Valoración media standalone				162,523 ■	172,771	€2.8 – 3.0	

Hipótesis clave

DCF standalone de Greening:

- Análisis suma de partes del negocio existente (caso central: WACC del 15% y múltiplo de salida de 14,4x) y SPVs de generación emergentes de alta rentabilidad (caso central: TIR de equity del 25% y múltiplo de salida de 8,0x)
- Fuerte racionalización del negocio EPC existente mediante ventas de activos (73 M€ hasta 2029), con inversiones materiales requeridas para incrementar la capacidad un 276%, de 92 MW en 2026 a 346 MW en 2030

Compañías cotizadas comparables / transacciones precedentes:

- Análisis suma de partes del negocio existente (13,9x - 14,9x / 15,6x - 16,6x EV/EBITDA) y capacidad actual del negocio de generación (860k € EV/MW)

Racional del WACC

- EST se espera que crezca más rápido que el negocio no FV de Greening, aumentando el riesgo de ejecución y escalado frente a Greening
- El plan de negocio de Greening depende menos del escalado de nuevas unidades de negocio, mientras que EST incluye iniciativas de mayor riesgo como la expansión de fabricación y el negocio de DC
- Greening se beneficia de una mayor visibilidad sobre el crecimiento FV, respaldada por un informe independiente de due diligence, lo que reduce la incertidumbre del plan de negocio
- Como resultado, Greening justifica un WACC más alineado con **negocios consolidados del middle-market de ~15%**, en lugar de inversiones de tipo private equity de mayor riesgo con **~20% de WACC**

Nota(s): (1) múltiplo mediano de transacciones precedentes utilizado para la SPV de activos de generación

Consideraciones de valoración - DCF standalone de Greening

Valoración del caso base con hipótesis de ingresos / EBITDA conforme al plan de negocio de la dirección

FCFF - euros (miles)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos	194,850	226,067	261,997	260,182	132,604
COGS + Opex + gastos corporativos	(181,632)	(211,096)	(244,847)	(242,487)	(123,863)
EBITDA	13,218	14,971	17,150	17,695	8,741
NOPAT (EBIT*(1-Impuesto))	9,914	11,228	12,863	13,271	6,556
D&A	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-
Δ Capital circulante neto	14,698	(1,561)	(1,797)	91	6,379
Plusvalías M&A	6,930	20,370	14,000	31,000	-
FCFF	15,771	30,037	25,066	44,362	12,935
Tiempo hasta flujo de caja	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00
Factor de descuento	0.97	0.87	0.76	0.66	0.57
VAN de FCFF	15,229	26,119	18,953	29,169	7,395
Flujos de caja SPV	1,234	2,771	8,349	12,046	13,851
Tiempo hasta flujo de caja	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00
Factor de descuento	0.95	0.80	0.64	0.51	0.41
VAN de FCFE	1,167	2,217	5,343	6,168	5,673

Valor de fondos propios (k€)	
EV del negocio existente	168,833
EV de SPVs de generación	154,586
Valor de empresa	323,419
Deuda neta (a dic-2026)	(137,851)
Valor de fondos propios	185,568
Acciones en circulación (k)	57,265
Valor de fondos propios por acción (€)	3.24

€72k
EV / MW

Hipótesis clave

- **Fecha de valoración:** 30 de junio de 2026 / **Rango de tasa de descuento:** WACC = 14.0% - 16.0%
- **Hipótesis de crecimiento:** Hipótesis de crecimiento de ingresos / EBITDA en línea con las estimaciones de la dirección
- **Múltiplo terminal de salida:** Negocio existente - 14,4x; SPVs de generación - 8,0x
- **Periodo terminal:** 31 dic 2030

Sensibilidades

Múltiplo terminal SPVs	WACC				
	14.0%	14.5%	15.0%	15.5%	16.0%
6.0x	163,033	159,921	156,868	153,874	150,937
7.0x	177,851	174,502	171,218	167,997	164,837
8.0x	192,670	189,084	185,568	182,119	178,737
9.0x	207,488	203,666	199,918	196,242	192,636
10.0x	222,307	218,248	214,268	210,364	206,536

Negocio existente excl. SPVs de generación

SPVs de generación

Consideraciones de valoración - DCF caso bajista standalone de Greening

Valoración del caso bajista con recorte en las hipótesis de crecimiento de ingresos / flujos de caja a nivel SPV compartidos por la dirección

FCFF - euros (miles)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos	194,850	210,438	227,273	227,273	113,637
COGS + Opex + gastos corporativos	(181,632)	(197,096)	(212,347)	(213,287)	(109,363)
EBITDA	13,218	13,342	14,926	13,986	4,274
NOPAT (EBIT*(1-Impuesto))	9,914	10,007	11,195	10,490	3,205
D&A	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-
Δ Capital circulante neto	14,698	(779)	(842)	-	5,682
Plusvalías M&A	6,930	20,370	14,000	31,000	-
FCFF	15,771	29,597	24,353	41,490	8,887
Tiempo hasta flujo de caja	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00
Factor de descuento	0.97	0.87	0.76	0.66	0.57
VAN de FCFF	15,229	25,737	18,414	27,280	5,081
Flujos de caja SPV	1,234	2,771	8,349	12,046	13,851
Tiempo hasta flujo de caja	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00
Factor de descuento	0.95	0.80	0.64	0.51	0.41
VAN de FCFE	1,167	2,217	5,343	6,168	5,673

Valor de fondos propios (k€)	
EV del negocio existente	126,926
EV de SPVs de generación	149,736
Valor de empresa	276,662
Deuda neta (a dic-2026)	(137,851)
Valor de fondos propios	138,811
Acciones en circulación (k)	57,265
Valor de fondos propios por acción (€)	2.42

€70k
EV / MW

Hipótesis clave					
Fecha de valoración: 30 de junio de 2026 / Rango de tasa de descuento: WACC = 14.0% - 16.0% Hipótesis de crecimiento: Reducción del 50% en la hipótesis de crecimiento de ingresos del negocio existente entre 2027 y 2029 y recorte del 25% en los flujos de caja a nivel SPV durante el mismo periodo Múltiplo terminal de salida: Negocio existente - 14,4x; SPVs de generación - 8,0x Periodo terminal: 31 dic 2030					
Sensibilidades					
Múltiplo terminal SPVs	WACC				
	14.0%	14.5%	15.0%	15.5%	16.0%
6.0x	114,713	112,390	110,111	107,874	105,678
7.0x	129,531	126,972	124,461	121,996	119,578
8.0x	144,350	141,554	138,811	136,119	133,478
9.0x	159,168	156,136	153,161	150,242	147,377
10.0x	173,987	170,718	167,511	164,364	161,277

Negocio existente excl. SPVs de generación

SPVs de generación

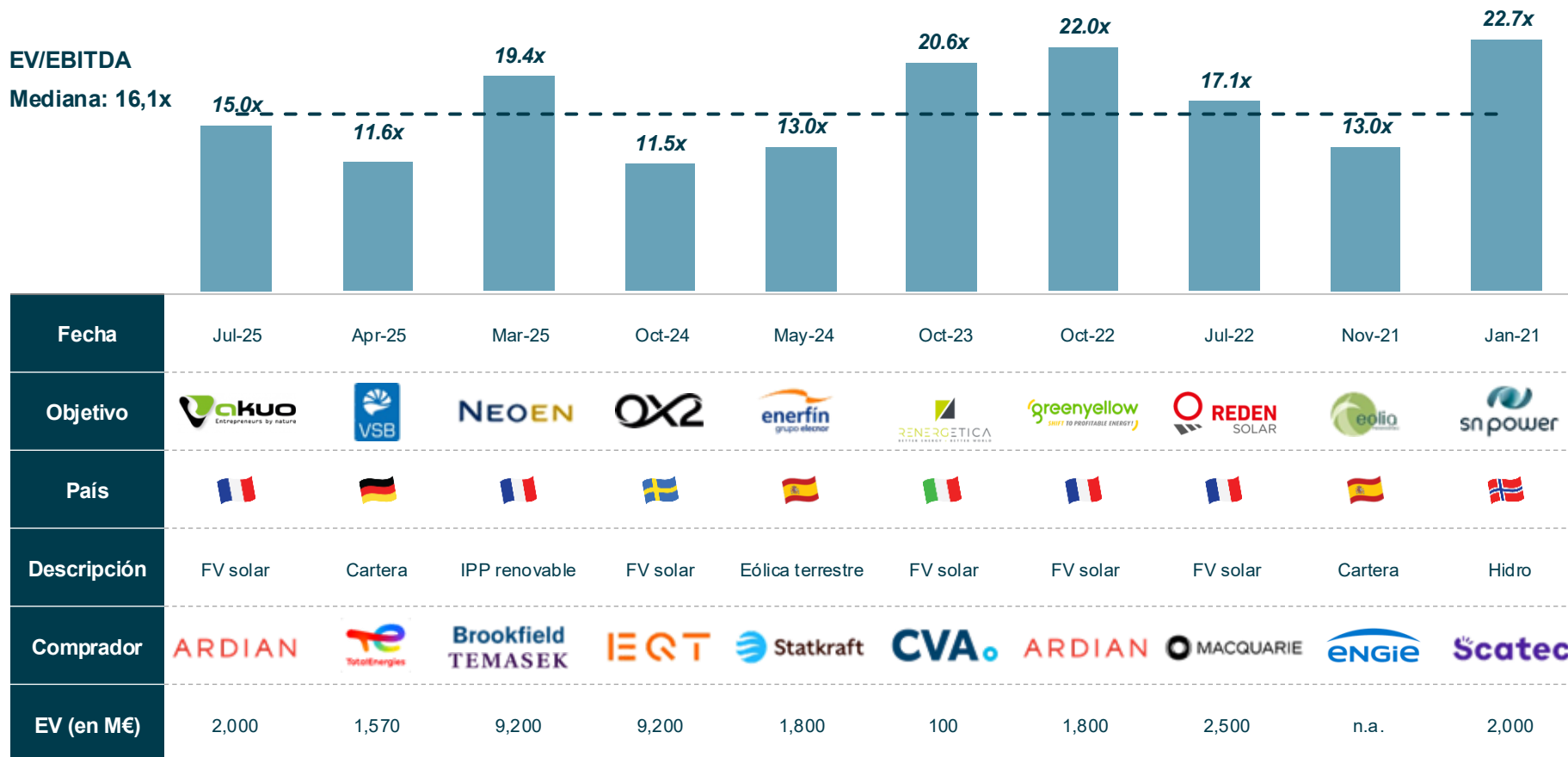
Consideraciones de valoración - compañías cotizadas comparables

La selección de IPPs europeas cotiza actualmente a una mediana de 14,4x EV / EBITDA

Compañía (M€, excepto cotización en valores reales)	Acción	% del máximo		Mercado Capitalizació n	Empresa Valor	EV / Ingresos			EV / EBITDA			EV / LTM	
	Precio	52 semanas	3 años			LTM	CY2025	CY2026	LTM	CY2026	CY2027	EBIT	FCF
IPP													
	€109.60	80%	80%	€3,081	€4,312	4.5x	n/a	3.9x	33.6x	18.6x	11.9x	42.8x	NM
	€11.18	72%	71%	€856	€1,603	6.2x	4.6x	4.6x	20.0x	15.6x	15.4x	33.3x	NM
	€8.67	70%	70%	€1,386	€3,910	12.1x	8.0x	5.5x	19.1x	10.4x	7.4x	36.2x	NM
	€7.36	80%	45%	€964	€3,275	5.6x	5.2x	4.7x	24.8x	14.4x	11.0x	NM	NM
	€7.13	85%	72%	€130	€133	7.8x	3.5x	2.7x	15.7x	6.0x	4.8x	16.0x	15.7x
Media						7.2x	5.3x	4.3x	22.6x	13.0x	10.1x	32.1x	15.7x
Mediana						6.2x	4.9x	4.6x	20.0x	14.4x	11.0x	34.7x	15.7x
Mín.						4.5x	3.5x	2.7x	15.7x	6.0x	4.8x	16.0x	15.7x
Máx.						12.1x	8.0x	5.5x	33.6x	18.6x	15.4x	42.8x	15.7x

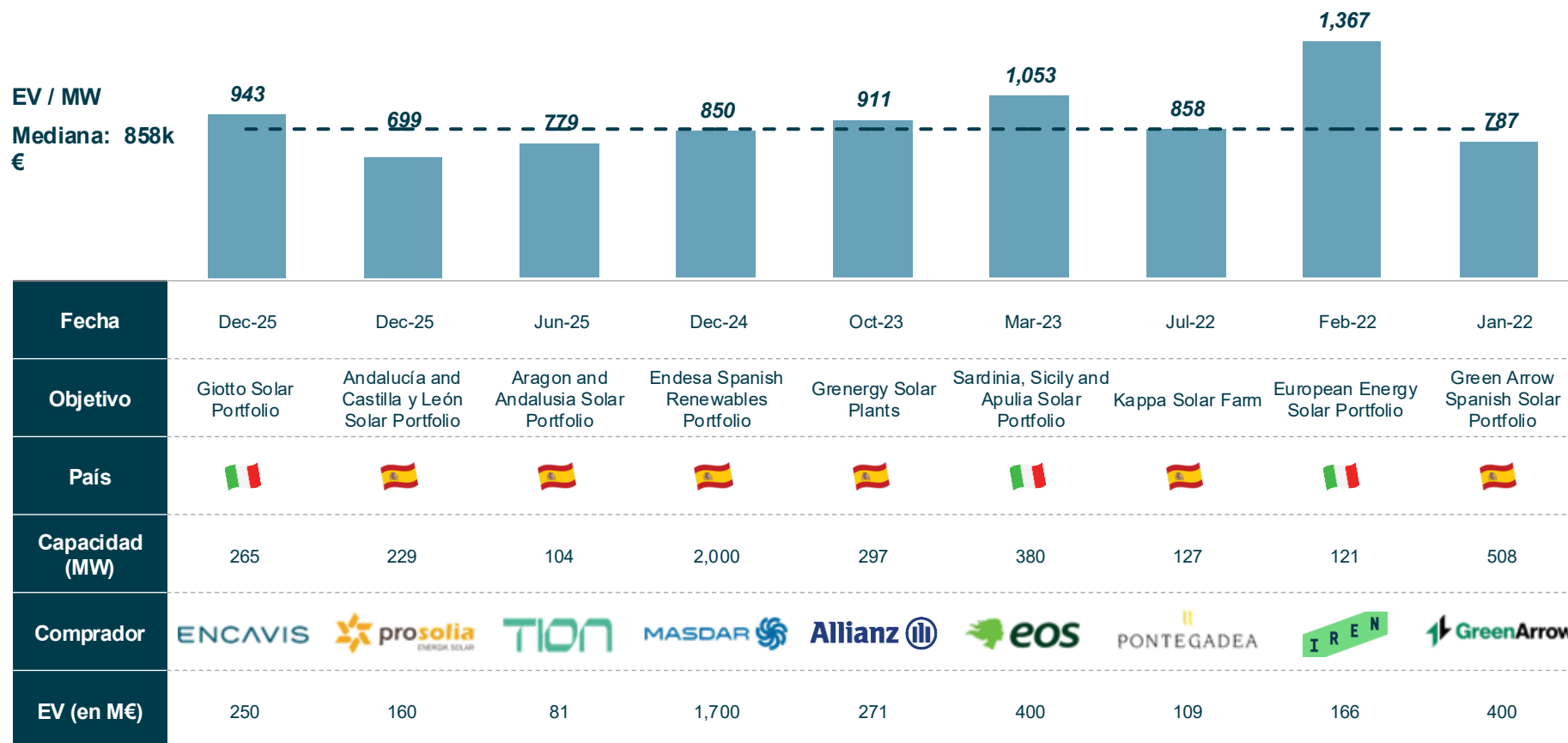
Transacciones precedentes - negocios de generación renovable

Listado de transacciones precedentes seleccionadas entre 2021 - YTD 2026



Transacciones precedentes - activos de generación renovable

Listado de transacciones precedentes seleccionadas en el sur de Europa entre 2021 - YTD 2026





SECCIÓN 4

Valoración indicativa de Energy Solar Tech

Consideraciones de valoración - análisis a distintos precios (AVP)

Consideraciones clave de valoración

- Mínimo 12 meses (€/acción)
 - Precio implícito de la oferta de Greening a 24 de junio de 2026⁽¹⁾
 - VWAP 6 meses (€/acción)
 - Máximo 12 meses (€/acción)
- El análisis AVP incluye el precio mínimo LTM de la acción, el precio implícito de la oferta de Greening a 23 de junio y el VWAP actual de 6 meses, con incrementos de 10 céntimos hasta 2,89 €/acción y, por último, el precio máximo LTM de la acción
 - EBITDA se refiere al EBITDA ajustado conforme a la VFDD de A&M
 - No se asumen distribuciones de dividendos durante el periodo de tenencia
 - **Caso 1: caso de la dirección** - Conforme al modelo financiero Fase 1
 - **Caso 2: caso bajista** - El EBITDA 2026 se mantiene al mismo nivel que en 2025, seguido de una reducción en determinados perfiles de ventas unitarias / crecimiento de ingresos a partir de 2027:
 - Sin crecimiento en módulos DC después de 2027 - constante en 3 módulos p.a.
 - Reducción del 33% en el crecimiento de ingresos / unidades en cada periodo entre 2027 y 2029 para los siguientes segmentos: crecimiento de ingresos de outsourcing energético / crecimiento de ingresos P&C / ventas unitarias de E-house

Niveles de precio (€/acción)		2.07	2.14	2.49	2.59	2.69	2.79	2.89	3.15
Valor de fondos propios (cap. bursátil implícita)	[€m]	55.8	57.6	67.1	69.8	72.5	75.2	77.9	84.9
Deuda neta (2025A)	[€m]	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
Valor de empresa	[€m]	67.7	69.6	79.0	81.7	84.4	87.1	89.8	96.8

EBITDA (FY2025)	[€m]	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
EBIT (FY2025)	[€m]	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8

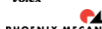
Caso 1: caso de la dirección		2.07	2.14	2.49	2.59	2.69	2.79	2.89	3.15
EBITDA (FY2026)	[€m]	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7
Múltiplo EV/EBITDA implícito (FY2025)	[x]	6.0x	6.2x	7.0x	7.2x	7.5x	7.7x	8.0x	8.6x
Múltiplo EV/EBITDA implícito (FY2026)	[x]	5.8x	6.0x	6.8x	7.0x	7.2x	7.5x	7.7x	8.3x
Múltiplo EV/EBIT implícito (FY2025)	[x]	9.9x	10.2x	11.6x	12.0x	12.4x	12.8x	13.2x	14.2x

Caso 2: caso bajista		2.07	2.14	2.49	2.59	2.69	2.79	2.89	3.15
EBITDA (FY2026)	[€m]	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7	11.7
Múltiplo EV/EBITDA implícito (FY2025)	[x]	6.0x	6.2x	7.0x	7.2x	7.5x	7.7x	8.0x	8.6x
Múltiplo EV/EBITDA implícito (FY2026)	[x]	5.8x	6.0x	6.8x	7.0x	7.2x	7.5x	7.7x	8.3x
Múltiplo EV/EBIT implícito (FY2025)	[x]	9.9x	10.2x	11.6x	12.0x	12.4x	12.8x	13.2x	14.2x

Nota: (1) precio implícito de la oferta de Greening calculado como la cotización de Greening de 2,24 a 24 de junio de 2026 multiplicada por la ecuación de canje ofrecida de 0,9456

Consideraciones de valoración - resumen de compañías cotizadas comparables

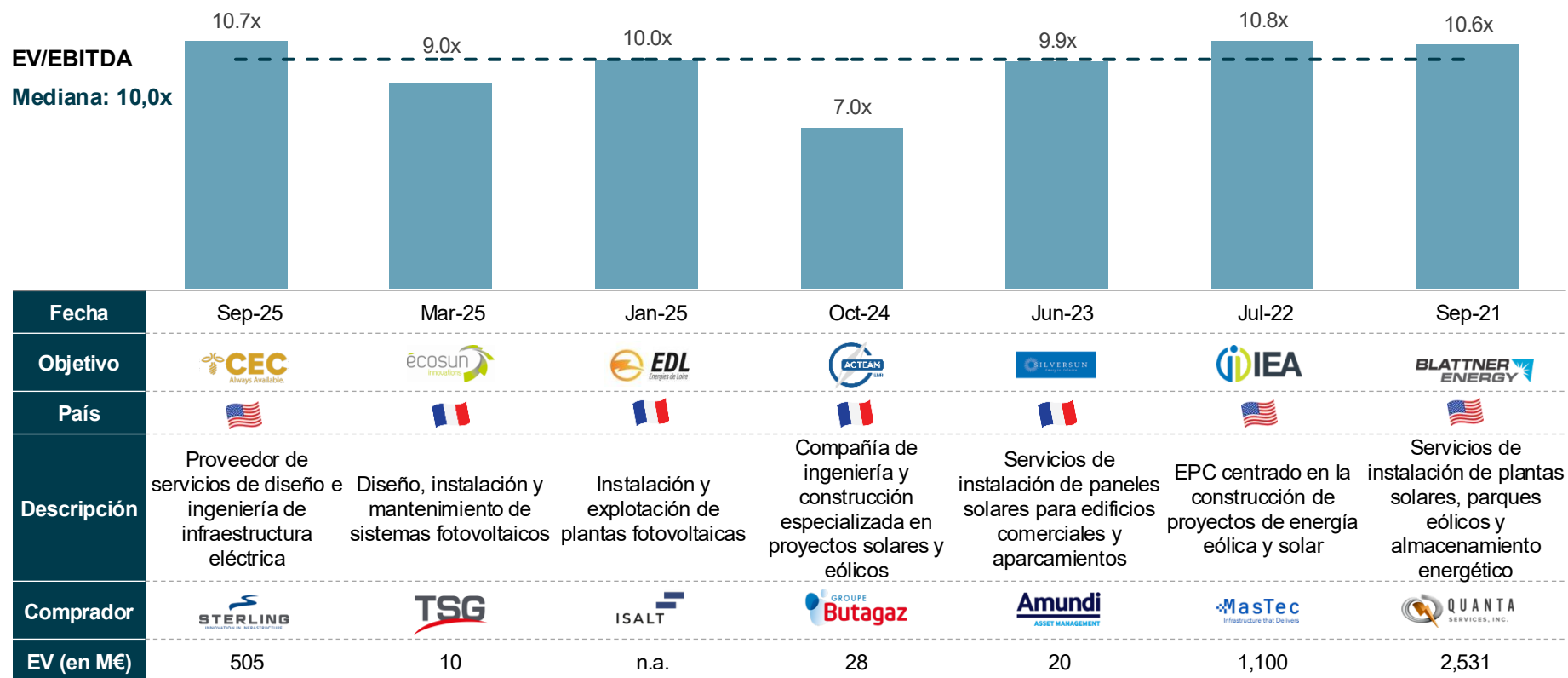
IPPs europeas con negocios EPC dedicados y fabricantes de equipos de electrificación / infraestructura eléctrica

Compañía (M€, excepto cotización en valores reales)	Acción Precio	% del máximo 52 semanas	3 años	Mercado Capitalizació n	Empresa Valor	EV / Ingresos LTM CY2025 CY2026			EV / EBITDA LTM CY2026 CY2027			EV / LTM EBIT FCF	
Negocio centrado en EPC													
	€3.58	8%	6%	€33	€309	0.6x	1.2x	1.1x	4.7x	NM	11.9x	5.0x	n/a
	€37.30	88%	88%	€3,159	€2,707	0.6x	0.6x	0.6x	13.4x	9.6x	8.6x	19.2x	26.3x
	€23.64	92%	76%	€7,674	€12,677	3.1x	4.6x	4.7x	8.6x	10.7x	11.3x	12.9x	25.3x
	€32.02	83%	83%	€2,501	€2,151	0.3x	0.3x	0.3x	6.7x	5.8x	5.0x	6.9x	n/a
	€39.55	74%	44%	€550	€1,063	6.3x	4.6x	2.9x	12.7x	10.4x	7.2x	16.9x	22.3x
Media						2.2x	2.3x	1.9x	9.2x	9.1x	8.8x	12.2x	24.6x
Mediana						0.6x	1.2x	1.1x	8.6x	10.0x	8.6x	12.9x	25.3x
Min.						0.3x	0.3x	0.3x	4.7x	5.8x	5.0x	5.0x	22.3x
Máx.						6.3x	4.6x	4.7x	13.4x	10.7x	11.9x	19.2x	26.3x
Productos y fabricación													
	€6.79	83%	83%	€1,248	€1,413	1.4x	1.3x	1.2x	13.5x	10.1x	9.5x	17.3x	19.2x
	€464.49	92%	83%	€407	€470	0.6x	0.6x	0.6x	6.0x	6.0x	5.8x	8.2x	11.2x
	€37.30	81%	81%	€2,128	€2,186	4.2x	3.7x	3.3x	28.6x	23.3x	19.5x	34.0x	35.6x
Media						2.1x	1.9x	1.7x	16.0x	13.1x	11.6x	19.8x	22.0x
Mediana						1.4x	1.3x	1.2x	13.5x	10.1x	9.5x	17.3x	19.2x
Min.						0.6x	0.6x	0.6x	6.0x	6.0x	5.8x	8.2x	11.2x
Máx.						4.2x	3.7x	3.3x	28.6x	23.3x	19.5x	34.0x	35.6x

- Sobre la base de una selección de compañías cotizadas comparables:
 - Las IPPs europeas con negocios dedicados centrados en EPC cotizan actualmente a una mediana de **múltiplo EV / EBITDA de 10,0x**
 - Los fabricantes de equipos de electrificación e infraestructura eléctrica cotizan actualmente a una mediana de **múltiplo EV / EBITDA de 10,1x**
- Sobre la base del plan de negocio facilitado por la dirección, estimamos que **Projects & Construction y Manufacturing contribuyeron c.44% y c.37%, respectivamente** a los ingresos totales en 2025

B Transacciones precedentes - negocios EPC centrados en renovables

Transacciones precedentes seleccionadas de negocios EPC centrados en renovables entre 2021 - YTD 2026





Consideraciones de valoración - resumen DCF AVP

Caso 1: caso de la dirección

Análisis de flujos de caja descontados (k€)				2026	2027	2028	2029
NOPAT	[€k]			5,534	12,021	19,822	31,633
(+) D&A	[€k]			4,311	4,594	5,143	5,924
(-) Capex	[€k]			(4,100)	(7,947)	(11,335)	(11,572)
(±) Variación de NWC (capital circulante neto)	[€k]			(1,257)	(3,376)	(4,113)	(3,317)
FCFF		[€k]		4,488	5,291	9,516	22,668

Tasa de descuento	17.5%	20.0%	22.5%
Valor actual de FCFF	29,848	28,614	27,469
Valor terminal	91,913	74,298	61,321
EV	121,760	102,912	88,790
(-) Deuda neta (FY 2025)	(11,939)	(11,939)	(11,939)
Valor Eq.	109,822	90,973	76,852
Acciones en circulación (k)	26,951	26,951	26,951
Implícito (Precio / acción)	4.1	3.4	2.9
Cotización de cierre (19 de mayo)	2.2	2.2	2.2
Prima / (Descuento) %	86.1%	54.1%	30.2%
EV implícito / EBITDA aj. 2025	10.8x	9.1x	7.9x

Hipótesis clave

- Fecha de valoración: 31 dic 2025
- Rango de tasa de descuento: 17.5% - 22,5%
- Tasa de crecimiento terminal: 2,0%
- Periodo terminal: 31 dic 2029

Caso 2: caso bajista

Análisis de flujos de caja descontados (k€)				2026	2027	2028	2029
NOPAT	[€k]			5,533	5,731	9,100	11,077
(+) D&A	[€k]			4312	4596	5132	5252
(-) Capex	[€k]			(4,100)	(7,583)	(1,423)	(1,590)
(±) Variación de NWC (capital circulante neto)	[€k]			(1,257)	(942)	(2,296)	(1,538)
FCFF		[€k]		4,488	1,801	10,513	13,201

Tasa de descuento	17.5%	20.0%	22.5%
Valor actual de FCFF	21,765	20,912	20,137
Valor terminal	53,525	43,267	35,710
EV	75,2900	64,188	55,847
(-) Deuda neta (FY 2025)	(11,939)	(11,939)	(11,939)
Valor Eq.	63,351	52,249	43,908
Acciones en circulación (k)	26,951	26,951	26,951
Implícito (Precio / acción)	2.4	1.9	1.6
Cotización de cierre (19 de mayo)	2.2	2.2	2.2
Prima / (Descuento) %	7.3%	(11.5%)	(25.6%)
EV implícito / EBITDA aj. 2025	6.7x	5.7x	4.9x

Hipótesis clave

- Fecha de valoración: 31 dic 2025
- Rango de tasa de descuento: 17.5% - 22,5%
- Tasa de crecimiento terminal: 2,0%
- Periodo terminal: 31 dic 2029

Consideraciones de valoración - valor de liquidación

El valor de liquidación de EST se estima aplicando al balance hipótesis de recuperación específicas por activo

		Balance	Tasas de recuperación			Valor de liquidación			Referencia de soporte	Evidencia específica / cita
		31-dic-25	Mín.	Medio	Máy.	Mín.	Medio	Máy.		
Activos no corrientes										
Inmovilizado intangible	€k	20,114	0%	5%	10%	-	1,006	2,011	Whitman & Diz (Distress Investing)	En liquidación, los activos intangibles normalmente tienen recuperaciones nulas o mínimas
Instalaciones técnicas, maquinaria, utillaje, mobiliario y otros activos tangibles	€k	29,547	90%	95%	100%	26,592	28,069	29,547	Brokers de liquidación industrial / guías de mercado ⁽¹⁾	El inmovilizado material consiste principalmente en el proyecto eólico operativo situado en Valdelugo, España. A diferencia de la maquinaria industrial estandarizada, los activos renovables utility-scale derivan su valor de su capacidad de generación de caja a largo plazo, marcos regulatorios y derechos de conexión a red, factores que normalmente respaldan altas tasas de recuperación en ventas de activos
Activos en construcción	€k	3,310	90%	95%	100%	2,979	3,145	3,310	Kermani & Ma (2020)	Se espera que los activos en construcción y anticípos alcancen una tasa de recuperación elevada, ya que normalmente se refieren a equipos comprometidos y parcialmente entregados u obras de construcción que conservan valor de mercado independiente
Activos no corrientes	€k	1,365	50%	60%	70%	683	819	956	Whitman & Diz (Distress Investing)	La resiliencia de los flujos de caja de la cartera de outsourcing energético y la viabilidad independiente de los negocios de ingeniería respaldan una mayor recuperación de activos no corrientes en un contexto de liquidación
Activos por impuesto diferido	€k	53	0%	15%	30%	-	8	16	National Bureau of Economic Research (NBER) Working Papers / Ma & Scheinkman (2020)	Los activos por impuesto diferido no tienen valor realizable salvo que el comprador pueda utilizar los atributos fiscales; los modelos de liquidación suelen asumir una recuperación del 0%
Activos corrientes										
Existencias	€k	13,596	80%	85%	90%	10,877	11,557	12,237	Kermani & Ma (2020)	Se espera que las existencias alcancen una tasa de recuperación más elevada en un escenario de liquidación; las existencias de EST consisten principalmente en componentes eléctricos especializados que conservan valor de mercado intrínseco y pueden reasignarse a una amplia gama de aplicaciones industriales, comerciales e infraestructuras ⁽²⁾
Clientes y otros deudores	€k	7,494	50%	65%	80%	3,747	4,871	5,995	Whitman & Diz (Distress Investing)	Recuperación media en liquidación de cuentas a cobrar de c.63% del valor contable en c.50 sectores
Otros activos financieros	€k	2,227	50%	65%	80%	1,114	1,448	1,782	Whitman & Diz (Distress Investing)	Recuperación media en liquidación de cuentas a cobrar de c.63% del valor contable en c.50 sectores
Periodificaciones e ingresos devengados	€k	109	50%	65%	80%	55	71	87		
Efectivo y equivalentes de efectivo	€k	3,934	100%	100%	100%	3,934	3,934	3,934	Whitman & Diz (Distress Investing)	Se asume que el efectivo, valores negociables y otros activos líquidos no sufren descuento en las estimaciones de valor de liquidación
Valor total de activos		€k	81,750			49,980	54,928	59,875		

Fuente: Estados financieros consolidados 2024 de Energy Solar Tech
(1) IAG Group (International Auction Group) / Activos Concursales SL; (2) existencias desglosadas entre equipos y materias primas / obra en curso y commodity energética a corto plazo / repuestos, que consisten en componentes físicos pendientes de desplegarse o actualmente utilizados en la construcción de plantas solares de autoconsumo y sistemas energéticos



SECCIÓN 5

Información sobre la acción de Greening

Análisis histórico de cotización y volumen



Fecha	Cotización	% var.	Volumen diario	Volumen como % de acciones ⁽¹⁾
23-jun-26	2.39	(15.5%)	74,252	0.13%
16-jun-26	2.83	(5.7%)	13,743	0.02%
09-jun-26	3.00	(9.9%)	144,891	0.25%
02-jun-26	3.33	3.42%	14,225	0.02%
26-may-26	3.22	0.31%	19,331	0.07%
19-may-26	3.21	(11.6%)	91,158	0.32%
12-may-26	3.63	39.62%	9,446	0.03%
05-may-26	2.60	(16.1%)	73,987	0.26%
28-abr-26	3.10	(16.2%)	1,016	0.00%
21-abr-26	3.70	(0.8%)	28,166	0.10%
14-abr-26	3.73	(3.4%)	6,650	0.02%
07-abr-26	3.86	(1.5%)	3,117	0.01%
31-mar-26	3.92	(4.4%)	11,382	0.04%
24-mar-26	4.10	6.22%	10,842	0.04%
17-mar-26	3.86	(0.3%)	2,873	0.01%
10-mar-26	3.87	(3.0%)	27,449	0.10%
03-mar-26	3.99	0.25%	24,420	0.08%
24-feb-26	3.98	(2.9%)	22,085	0.08%
17-feb-26	4.10	0.24%	6,898	0.02%
10-feb-26	4.09	5.41%	19,543	0.07%
03-feb-26	3.88		19,436	0.07%

Evolución de la cotización YTD	(40.8%)
Evolución de la cotización LTM	(50.4%)
Volumen medio diario LTM	18,704
Volumen medio diario LTM como % de acciones⁽¹⁾	0.06%

Fecha	Cotización	% var.	Volumen diario	Volumen como % de acciones ⁽¹⁾
23-jun-26	2.31	(1.7%)	3,800	0.01%
16-jun-26	2.35	(6.7%)	600	0.00%
09-jun-26	2.52	5.00%	23,539	0.09%
02-jun-26	2.40	9.59%	13,131	0.05%
26-may-26	2.19	(1.8%)	8,498	0.03%
19-may-26	2.23	(3.0%)	3,844	0.01%
12-may-26	2.30	2.22%	27,135	0.10%
05-may-26	2.25	(4.3%)	6,104	0.02%
28-abr-26	2.35	(1.3%)	4,131	0.02%
21-abr-26	2.38	(6.7%)	7,547	0.03%
14-abr-26	2.55	2.41%	9,393	0.03%
07-abr-26	2.49	-	17,157	0.06%
31-mar-26	2.49	(2.7%)	5,805	0.02%
24-mar-26	2.56	-	15,267	0.06%
17-mar-26	2.56	7.56%	36,950	0.14%
10-mar-26	2.38	(0.8%)	1,350	0.01%
03-mar-26	2.40	(4.0%)	5,834	0.02%
24-feb-26	2.50	4.17%	2,705	0.01%
17-feb-26	2.40	(4.0%)	250	0.00%
10-feb-26	2.50	(4.6%)	3,146	0.01%
03-feb-26	2.62		5,467	0.02%

Evolución de la cotización YTD	(20.3%)
Evolución de la cotización LTM	(8.0%)
Volumen medio diario LTM	11,675
Volumen medio diario LTM como % de acciones⁽¹⁾	0.04%

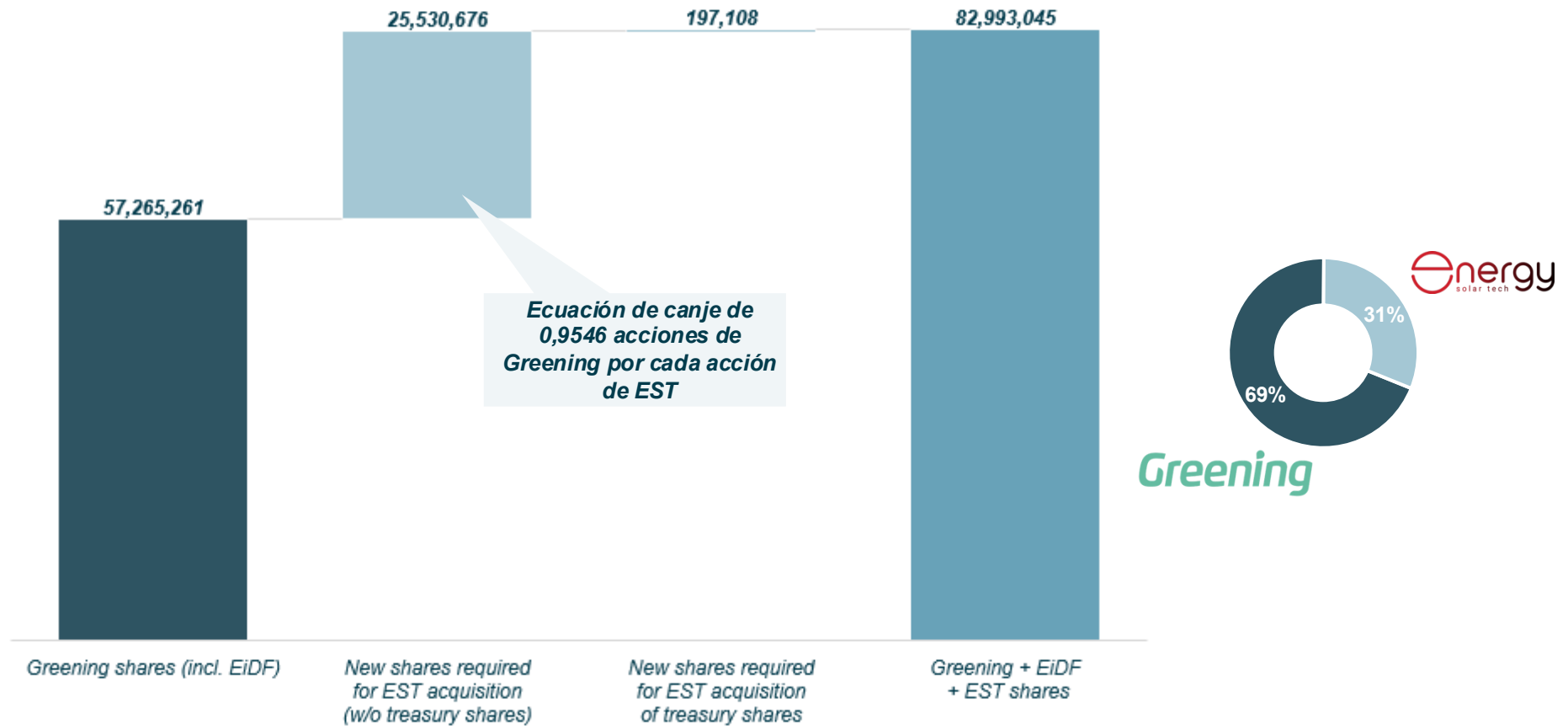
Fuente: S&P Capital IQ

Notas: (1) acciones en circulación

Accionariado post-adquisición

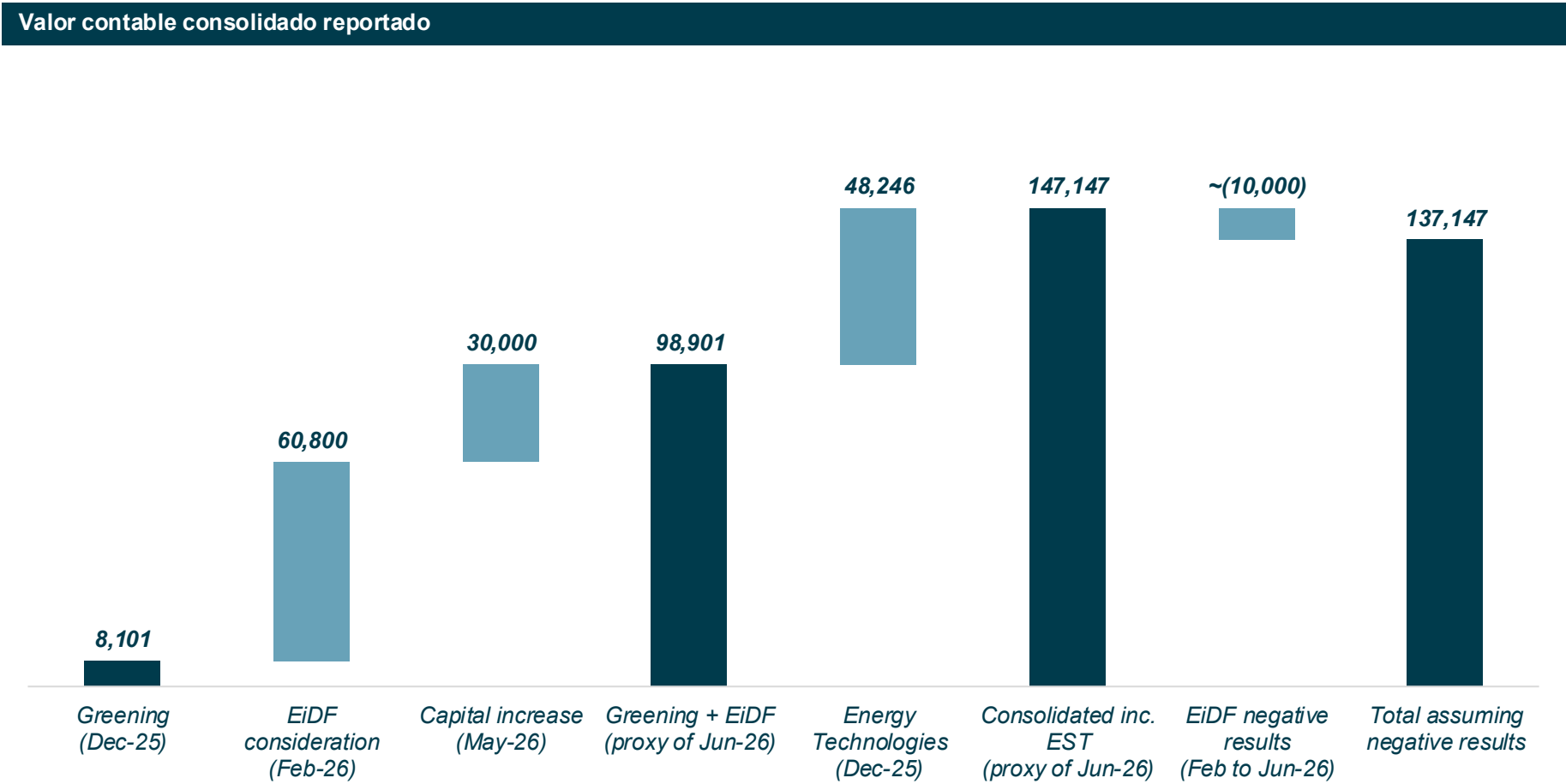
La estructura accionarial post-adquisición dejaría a los actuales accionistas de Greening con el 69% y a los accionistas de EST con el 31% del grupo combinado

Puente de acciones en circulación



Posición de balance consolidado pro forma

La combinación de Greening y Energy Technologies resultaría en una entidad con un valor contable de 147 M€



Fuente: páginas web corporativas de Greening y EiDF